

Reporte Anual • Annual Report

2004



Contenido

1	Introducción
1	Mensaje a los Accionistas
4	Nuestra Visión. Nuestra Misión
5	Resumen Financiero Consolidado
6	25 Años de Trayectoria en Latinoamérica
8	Área Comercial
17	Recursos Humanos
18	Conocimiento y Manejo de Riesgos en la Región
24	Recursos Financieros
26	Resultado de Operaciones
30	Nuestro Compromiso
32	Accionistas
34	Junta Directiva
35	Comité Gerencial
36	Personal Ejecutivo
39	Oficinas en el Extranjero
41	Estados Financieros Consolidados (Español)
75	Estados Financieros Consolidados (Inglés)

NOTA:
GOBIERNO CORPORATIVO (Referente a la Sección 303A del Manual de Empresas Listadas en la Bolsa de Valores de Nueva York / Reglas de Gobierno Corporativo)

Bladex decidió incluir en su página de internet (www.blx.com) la información y documentación necesarias para cumplir con la Sección 303A del Manual de Empresas Listadas en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE). De tal forma, Bladex podrá mantener actualizada esa información.

Content

1	Introduction
1	Message to Shareholders
4	Our Vision. Our Mission
5	Consolidated Financial Data - Summary
6	25 Years of Experience in Latin America
8	Commercial Division
17	Human Resources
18	Risk Management and Knowledge of the Region
24	Funding Sources
26	Results of Operations
30	Our Commitment
32	Shareholders
34	Board of Directors
35	Management Committee
36	Executive Staff
39	Representative Offices
41	Consolidated Financial Statements (Spanish)
75	Consolidated Financial Statements (English)

NOTE:
CORPORATE GOVERNANCE (For Purposes of Section 303A, of the NYSE's Listed Company Manual (Corporate Governance Rules.)

Bladex chose to include the information and documentation pertaining to compliance with Section 303A of the NYSE's Listed Company Manual / Corporate Governance Rules on its website (www.blx.com). In this fashion, Bladex will better be able to maintain the information current.



Bladex, un banco de bancos, al servicio de América Latina.

Su trascendencia internacional y el espíritu con el que fue creado se mantiene. Bladex crece, se fortalece y se diversifica, gracias a sus accionistas, a sus clientes y a sus colaboradores.

"Al avanzar en la consecución de nuestras metas, permaneceremos empeñados en nuestro compromiso de contribuir al desarrollo y prosperidad de los pueblos latinoamericanos."

Bladex, banker to Latin America's banks.

Its international nature and the spirit in which it was created remains. Bladex grows, becomes stronger and diversifies, thanks to its shareholders, clients and employees.

"As we move forward with our work, we remain committed to contributing to the development and the prosperity of Latin America and its people."



Tal como

lo planteáramos en nuestro mensaje correspondiente al año 2003, nuestros esfuerzos durante el 2004 giraron en torno al fortalecimiento tanto de nuestro papel como un banco supranacional, líder en el comercio exterior latinoamericano, como de la gestión de nuestra cartera reestructurada en Argentina. Sobre la base de los resultados alcanzados, creemos haber actuado en consecuencia.

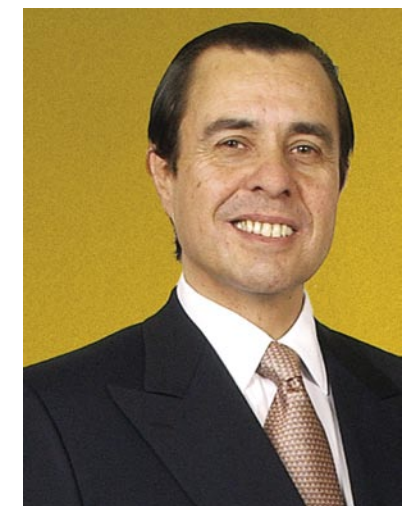
Durante el ejercicio 2004, la utilidad neta de Bladex ascendió a US\$141.7 millones, cifra que correspondió a un nivel récord en la historia de nuestra Institución y representó un incremento de un 27% sobre los muy buenos resultados del 2003. La utilidad del 2004 implicó una rentabilidad sobre el patrimonio de 22.8%. Otros indicadores dignos de mención incluyen un crecimiento de 25% en nuestra cartera de financiamiento de comercio exterior, un incremento de 23% en nuestra base de depósitos y una disminución de 40% en los saldos de créditos en la categoría de no-acumulación de intereses.

Ciertamente, en estos sólidos resultados incidió de manera fundamental la excelente gestión de nuestra cartera reestructurada en Argentina. De esta manera, la misma se redujo durante el ejercicio bajo análisis, en US\$195.1 millones, equivalente a 45%, de tal forma que el total de nuestra cartera en el país disminuyó de US\$435.1 millones al 31 de diciembre de 2003, a US\$240.0 millones al cierre del 2004. Una vez deducidas las reservas específicas pertinentes al saldo de US\$240.0 millones, la exposición neta a final de año fue de US\$156.1 millones.

El año 2004 también fue significativo, en cuanto al manejo del capital del Banco y la consecuente retribución directa a los señores accionistas. Es así como, a partir del primer trimestre, se volvió a pagar un dividendo común de US\$0.10 por acción en forma trimestral, el cual fue aumentado a US\$0.15 por acción a partir del tercer trimestre del año. Adicionalmente, se pagó un dividendo extraordinario de US\$1.00 por acción y se autorizó un programa para la recompra de acciones en el mercado abierto hasta un máximo de US\$50 millones. En febrero de 2005 se declaró un nuevo dividendo extraordinario adicional de US\$2.00 por acción.

Sin perjuicio de lo realizado en este aspecto hasta la fecha, continuaremos analizando la gestión de capital del Banco en el futuro y armonizando las necesidades derivadas de su crecimiento con la retribución a nuestros accionistas.

El entorno de negocios de Bladex durante el 2004, fue reflejo de aquél que prevaleció en los mercados financieros en América Latina, los cuales retomaron la senda del franco crecimiento. Para el año en cuestión, se estima que la Región alcanzó una expansión del producto interno bruto en el orden de 5.5%, marcando un significativo incremento sobre la cifra de 1.2% obtenida en el 2003. Esta favorable tendencia se



Gonzalo Menéndez Duque
Presidente de la Junta Directiva
Chairman of the Board

vio impulsada por una mejora significativa en los términos de intercambio, bajos niveles de inflación y políticas fiscales crecientemente más efectivas. Todo ello se tradujo en una significativa disminución de los niveles de riesgo durante el año, de tal suerte que ocho países de nuestra Región fueron objeto de cambios positivos en sus calificaciones por parte de las principales agencias calificadoras.

El favorable entorno macroeconómico en la Región durante el 2004, implicó un creciente y elevado nivel de liquidez. Como resultado, los márgenes de intermediación financiera se estrecharon a niveles históricamente bajos, lo que tuvo un impacto directo sobre los ingresos netos de intereses asociados a los desembolsos de Bladex durante el año. Este estrechamiento de los márgenes ratifica la validez de nuestra estrategia, tendiente a diversificar nuestras fuentes de ingresos con la ampliación de nuestra oferta de servicios. En este sentido, hemos creado una nueva Gerencia de Productos con sede en los Estados Unidos de América, para así acelerar nuestros crecientes esfuerzos en torno del desarrollo y despliegue de nuevos productos e iniciativas.

Independientemente de las características puntuales del entorno externo, en Bladex mantenemos la profunda convicción de que la destreza, el talento y la efectividad de nuestro equipo humano son, sin ninguna duda, nuestros activos más valiosos y constituyen la clave de nuestro éxito en el mediano plazo. Consecuentemente, hemos asignado gran prioridad a los programas de capacitación e integración y estamos constantemente en búsqueda de profesionales de la más alta capacidad y competencia que enriquezcan nuestra organización. De hecho, un 23% de nuestro equipo consiste en colaboradores que se incorporaron durante el 2004, sin que se haya incrementado de forma importante el total de nuestra dotación.

Nuestro compromiso con la excelencia del recurso humano es perfectamente compatible con un compromiso adicional y no menos crucial: el apoyo a la comunidad y al medio ambiente en el que nos desenvolvemos. A modo de ejemplo, durante el año 2004, patrocinamos con el Ministerio de Educación de Panamá, el establecimiento de una escuela primaria en el área de Curundú en la ciudad capital, con la que esperamos contribuir al desarrollo de niños y niñas en una zona especialmente desposeída. De la misma manera, y actuando dentro del marco del Centenario de la República con las autoridades locales, participamos en obras tendientes al mejoramiento ambiental de la ciudad de Panamá.

Otro logro destacable durante el 2004, el cual nos llena de profunda satisfacción, fue el esfuerzo especial que se hizo para informar y dialogar acerca de Bladex con inversionistas en Estados Unidos de América y la Unión Europea, esfuerzo éste que se vio recompensado a través de un aumento en los volúmenes tranzados de nuestra acción y la incorporación de importantes inversionistas como nuevos accionistas.

Clase/Class "A"



Guillermo Güémez García
Banco de México
México / Mexico

El año 2004 fue, también, significativo en cuanto al manejo de nuestra imagen corporativa, ya que actualizamos nuestra marca para reflejar la realidad de un Bladex dinámico, innovador, competitivo y experto por excelencia en el comercio exterior latinoamericano. La presentación de nuestra nueva marca se dio en Panamá el día 5 de julio del 2004. El lanzamiento de la misma en los Estados Unidos de América, se dio el siguiente 11 de octubre, ocasión en la que, por primera vez en nuestra historia, la Bolsa de Valores de Nueva York nos honró con el "Día Bladex", correspondiéndole al Banco la ceremonia del cierre de la jornada bursátil.

Este año fue del mismo modo especial para Bladex, desde el punto de vista de sus altos estándares de gobierno corporativo. Dedicamos importantes recursos al fortalecimiento de nuestro marco de gestión y de controles internos, con el propósito de hacer de Bladex un ejemplo de transparencia y cumplimiento con las estrictas normas establecidas por los organismos reguladores y supervisores locales e internacionales. De esta manera, cuidaremos con cautela los intereses y retribuiremos de mejor forma la confianza depositada en nosotros por nuestros accionistas, clientes, colaboradores y las comunidades en las que tenemos el privilegio de actuar.

Respecto a nuestra visión del desarrollo de la Región para el 2005, ésta surge de la dependencia cada vez más acentuada entre las distintas regiones económicas del mundo. En este sentido, nuestra percepción es que los niveles actuales de crecimiento económico en los Estados Unidos de América y en Asia se mantendrán relativamente estables, y que una Unión Europea ampliada volverá paulatinamente a sus históricas tasas de crecimiento. Dentro de este contexto, confiamos en que el entorno macro-económico de nuestra Región corresponderá, asimismo, al de una relativa estabilidad, con tasas positivas de crecimiento y niveles de riesgo compatibles con el aumento en la actividad comercial.

Dentro del marco de la interdependencia que ha llegado a definir la economía mundial, cabe presumir que algunos de los Tratados de Libre Comercio actualmente en negociación en la Región, tenderán a concretarse durante el 2005. Junto con la estabilidad macroeconómica, los Tratados contribuirán al sostenimiento de los niveles de demanda y de los términos favorables de intercambio, consolidando, así, el desarrollo de la Región. Este entorno constituye claramente un ambiente propicio para el desarrollo de los negocios de Bladex.



Santiago Perdomo Maldonado
Banco Colpatría
Colombia

Si bien consideramos que el año 2004 fue especialmente exitoso para Bladex, no es menos cierto que el mismo fue un año de transición. Desde esta perspectiva, nuestra visión para el 2005 es la de un año de consolidación. Nuestra estrategia continuará apuntando a un crecimiento rentable y sostenido. Seguiremos aprovechando y desarrollando nuestras ventajas competitivas en términos de nuestro carácter supranacional, los estrechos vínculos que nos unen a nuestros clientes, el profundo conocimiento que tenemos de nuestros mercados y nuestro negocio, la comprobada confiabilidad y compromiso que tenemos con Latinoamérica y nuestra agilidad y eficacia de gestión. En términos tácticos, continuaremos con los esfuerzos para desplegar nuestros servicios sobre la base de un mayor número de productos, clientes y mercados.

En definitiva, nos sentimos legítimamente orgullosos de nuestro papel y naturaleza supranacional al crear prosperidad y desarrollo en América Latina y, a la vez, por agregar valor de manera permanente y creciente para nuestros accionistas. Si bien es cierto que mucho se ha logrado, enfrentamos aún desafíos y enormes oportunidades. En esto se resume la esencia de nuestra tarea del mañana.

En nombre propio y en el de la Junta Directiva, hacemos un especial reconocimiento a nuestro personal por la excelente gestión y resultados alcanzados durante el 2004. Agradecemos la confianza de nuestros accionistas, tanto de los Bancos Centrales y sus designados, como de las instituciones privadas y personas particulares. De igual modo, agradecemos el decidido apoyo de nuestros clientes e instituciones multilaterales. Juntos, participamos en la estructuración de la empresa visionaria, el enlace entre Latinoamérica y el mundo que todos anhelamos. Así, el carácter único de esta asociación en torno a un objetivo común de excelencia, nos hace ver el futuro de Bladex con gran optimismo.



Maria da Graça França
Banco do Brasil
Brasil / Brazil



Gonzalo Menéndez Duque
Presidente de la Junta Directiva



Jaime Rivera
Presidente Ejecutivo

As we said

last year, our efforts during 2004 focused on strengthening our role as the leading supranational bank supporting trade in Latin America, and managing our restructured portfolio in Argentina. We believe that the results speak to our success on both fronts.

Bladex's net profit for 2004 was a record US\$141.7 million, representing an increase of 27% over the strong results for 2003. The 2004 profit figure produced a return on equity of 22.8%. Other indicators of note include a 25% growth in our trade finance portfolio, a 23% increase in our deposit base, and a 40% reduction in the balances of our non-accrual credits.

Clearly, the excellent results obtained in the management of our restructured portfolio in Argentina played a key role in our success. During 2004, the credit portfolio in the country fell by US\$195.1 million, or 45%, from US\$435.1 million to US\$240.0 million. Net of specific reserves, 2004 year-end exposure was US\$156.1 million.

The year 2004 was also significant from the standpoint of the Bank's capital management and cash flow to our shareholders. A quarterly dividend of US\$0.10 per share was declared during the first quarter, and subsequently increased to US\$0.15 per share during the third quarter. We also paid a special dividend of US\$1.00 per share, and authorized a US\$50 million open market stock repurchase program. In February 2005, we declared a further special dividend of US\$2.00 per share.

We will continue to monitor our capitalization to balance the need for equity to support our growth and return to our shareholders.

Bladex's business activity during 2004 was a reflection of prevailing financial market conditions in Latin America, which were generally favorable. GDP growth in the Region is estimated to have reached 5.5% - a significant increase over 2003's 1.2%. This trend was driven by improved terms of exchange, low inflation, and increasingly effective fiscal policies. As a result, risk levels generally improved during the year, with major rating agencies upgrading eight countries in the Region.

The favorable macroeconomic environment in the Region in 2004 resulted in ample U.S. dollar liquidity levels, and historically low financial intermediation margins, both of which had a direct impact on our net interest revenue streams. The impact of tightening margins confirms the rationale and urgency of our revenue diversification strategy. In order to support and accelerate our efforts in this regard, we established a U.S. domiciled Product Management Team, staffed with experienced and proven personnel.



Jaime Rivera
Presidente Ejecutivo
Chief Executive Officer

Clase/Class "E"



Mario Covo
Finaccess International, Inc.
E.U.A. / U.S.A.



Will C. Wood
Kentwood Associates
E.U.A. / U.S.A.



Herminio Blanco
Soluciones Estratégicas
México / Mexico

In addition, Bladex remains firmly convinced that the skill and talent of our people constitute our most valuable asset, and hold the key to our medium term success. We have therefore placed great emphasis on training, and are involved in an ongoing search for qualified professionals to join Bladex and provide additional depth to our organization. As a result, in 2004, with a total staffing level that remained stable, fully 23% of our team consists of members that joined us during the year.

Our commitment to excellence in human resources is matched by our support for our community and environment. As an example, during 2004 Bladex and the Ministry of Education of Panamá co-sponsored the establishment of an elementary school in the Curundú neighborhood, one of the less privileged areas of Panamá City, where we intend to contribute to the education of young boys and girls who will bring hope and progress to their community. In the same manner, and acting within the framework of the 100th anniversary of the Republic of Panamá, we participated with local authorities in projects aimed at improving the environment of our city.

Another notable achievement in 2004 was the result of our special effort to inform U.S. and European investors about Bladex. This project contributed to the increase in average trading volumes that we saw during the year, as well as to new and important shareholders joining the Bladex family.

On the institutional front, 2004 saw us update our corporate image. Our new brand was designed to portray Bladex more accurately: as a dynamic, innovative, competitive, and skilled Latin American foreign trade expert. Our new logo was introduced in Panamá on July 5, 2004, and was launched in the United States on October 11, 2004 when, for the first time in our history, the New York Stock Exchange honored us with a "Bladex Day", and the Bank officiated at the widely seen closing bell ceremony.

This year, we allocated major resources to strengthening our corporate governance and internal controls, in order to position Bladex as an example of transparency and compliance within the strict standards of local and international regulators and supervisors. We think of this effort as a means of protecting the interests of our shareholders, customers, partners, and the communities that we have the privilege of serving, and of rewarding them for the trust they have placed in us.

Our expectations for the Region's economy during 2005 are based upon the increasing interdependence of the various economic regions of the world. In our view, economic growth levels in the United States and Asia will remain relatively stable, and an expanded European Union will gradually return to its historic growth



William Hayes
Wellstone Global Finance
E.U.A. / U.S.A.



Alexandre Lodygensky Jr.
Comexport
Brasil / Brazil

patterns. In this context, we are confident that the macroeconomic environment in our Region will remain relatively stable as well, with positive growth rates, and risk levels compatible with increased business activity.

Global economic interdependence leads us also to believe that a number of the free trade agreements currently under negotiation in the Region will be signed in 2005. Along with macroeconomic stability, these agreements will help sustain demand and favorable terms of exchange, thereby consolidating the Region's development. If we are proven right in our expectations, this environment will prove particularly favorable to our business.

While we believe that 2004 was successful for Bladex, it was also a year of transition. We expect 2005 to be a year of consolidation. Our strategy continues to be one of profitable and sustained growth. We will continue to take advantage of, and further develop, our competitive advantages as a supranational institution, strengthening the close ties that we enjoy with our customers. We will leverage the intimate knowledge we have of our markets and our industry, as well as our proven reliability, the commitment we have to the Region, and our executive skills. We will continue to focus our efforts on delivering an increasing product range to a growing number of customers, in an expanded number of target markets.

In conclusion, we are justifiably proud of the role we play in the creation of prosperity for the people in Latin America, and we are confident of our ability to provide significant added value to our shareholders. We have accomplished a great deal, and we face both challenges and great opportunities in the future. This is the essence of our work going forward.

On behalf of the Board of Directors, we would like to thank our staff for the excellent results achieved in 2004. We appreciate the confidence that our shareholders – Central Banks and their designees, private institutions and individuals – have placed in us. We also appreciate the support of our clients and multilateral institutions. Together, we are working towards the creation of Bladex as a visionary liaison between Latin America and the world. The unique nature of this community of interests, joined in a common goal, is the reason we view Bladex's future with such confidence and optimism.

Gonzalo Menéndez Duque
Chairman of the Board

Jaime Rivera
Chief Executive Officer

Todas las Clases / All Classes

Gonzalo Menéndez Duque
Banco de Chile, Chile

Jaime Rivera
Bladex, Panamá

Dignatarios / Dignitaries

Gonzalo Menéndez Duque
Presidente de la Junta Directiva
Chairman of the Board

Jaime Rivera
Presidente Ejecutivo
Chief Executive Officer

Ernersto A. Bruggia
Tesorero
Treasurer

Ricardo Manuel Arango
Secretario
Secretary

Miembros Honorarios / Honorary Members

Nicolás Ardito Barletta
Presidente Honorario Vitalicio
Honorary Chairman

Roberto R. Alemán
Secretario Honorario
Honorary Secretary

Nuestra Vision

Ser proveedor de las soluciones financieras de mayor valor agregado orientadas al Comercio Exterior de América Latina, apoyando a nuestros clientes mediante servicios confiables, ejecutados con excelencia, profesionalismo, transparencia y agilidad, manteniéndonos así como la Institución financiera líder en un mercado integrado, dinámico y sofisticado.

Nuestra Misión

Apoyar el Comercio Exterior Latinoamericano mediante iniciativas y soluciones financieras que sustenten su crecimiento y fortalezcan su competitividad, contribuyendo así a la creación de fuentes de trabajo y desarrollo para nuestros países y generando oportunidades de negocio para nuestra Institución

Our Vision

Become the source of the most valuable financial solutions, supporting the Latin American Foreign Trade activity, providing our clients with world class services, reflective of our standards of excellence, professionalism, transparency, and agility, thus maintaining our position as the leading Financial Institution in an integrated, dynamic and sophisticated market.

Our Mission

Support Latin American Foreign Trade through initiatives and financial solutions that fuel its growth and strengthen its competitiveness, thus contributing to the creation of jobs and development in our countries, to the generation of business opportunities for our Institution.

Año terminado 31 de diciembre / Year ended December 31
(En US\$ Millones, excepto cifras por acción) / (In US\$ Million, except per share amount)

2003

Informe del Estado de Operaciones Income Statement Data

Ingreso Neto de Intereses Net Interest Income	54	42
(Reversión) provisión para pérdidas crediticias (Reversal) provision for credit losses	59	112
Ingreso de Comisiones, Neto Commission Income, net	7	6
Gastos de Operaciones Operating Expenses	(23)	(21)
Utilidad Neta Net Income	111	142

Información del Balance de Situación Balance Sheet Data

Cartera de préstamos e inversiones, neto de intereses descontados no ganados ⁽¹⁾ Loan and investment portfolio, net of unearned income ⁽¹⁾	2,481	2,631
Cartera de Crédito, neto de intereses descontados no ganados ⁽²⁾ Credit Portfolio, net of unearned income ⁽²⁾	2,843	2,940
Total de activos Total Assets	2,564	2,736
Total de pasivos Total Liabilities	1,979	2,080
Patrimonio de los Accionistas Stockholders' Equity	584	656
Utilidad neta, luego de dividendos a Acciones Preferidas (US\$) Net income, after Preferred Stock dividend (US\$)	3.88	3.61
Valor en libros por Acción Común -al final del período- (US\$) Book value per Common Share -period end- (US\$)	14.84	16.87
Acciones Comunes Vigentes: (en miles) Common Shares Outstanding: (in thousands)		
Promedio del período Period average	28,675	39,232
Al final del período Period end	39,353	38,897

RAZONES FINANCIERAS SELECCIONADAS (En %) SELECTED FINANCIAL RATIOS (In %)

Retorno sobre activos promedio <i>Return on average assets</i>	4.24	5.82
Retorno sobre el promedio del patrimonio de los accionistas <i>Return on average stockholders' equity</i>	23.91	22.75
Margen financiero neto <i>Net interest margin</i>		
Total de gastos de operaciones al total de activos promedio	1.87	1.65
<i>Total operating expenses to total average assets</i>	0.86	0.88
Préstamos e inversiones en estado de no-acumulación de intereses		
a total de cartera de préstamos e inversiones ⁽¹⁾	18.15	9.75
<i>Non-accruing loans and investments to total loan and investment portfolio ⁽¹⁾</i>		
Descargas netas a total de cartera de préstamos e inversiones ⁽¹⁾	5.48	0.25
<i>Net write-offs to total loan and investment portfolio ⁽¹⁾</i>		
Reserva para pérdidas en préstamos a total de préstamos	9.88	4.36
<i>Allowance for loan losses to total loans</i>		
Reserva para pérdidas en créditos contingentes al total de contingencias	9.39	10.74
<i>Allowance for losses on off-balance sheet credit risk to total contingencies</i>		
Patrimonio de los accionistas al total de activos <i>Stockholders' equity to total assets</i>	22.79	23.98
Capital total a total de activos ponderados por riesgo <i>Total capital to risk-weighted assets</i>	36.67	44.07

Notas / Notes

- (1) Incluye valor en libros de préstamos, ajustes por valor razonable de mercado de inversiones y valores comprados bajo acuerdos de reventa.
(1) Includes book value of loans, fair value of investment securities and securities purchased under agreements to resell.
- (2) Incluye valor en libros de préstamos, ajustes por valor razonable de mercado de inversiones, valores comprados bajo acuerdos de reventa, obligaciones de clientes por aceptaciones y contingencias (incluyendo cartas de crédito confirmadas, "stand-by" y garantías que cubren riesgo comercial y riesgo país y compromisos de crédito).
(2) Includes book value of loans, fair value of investment securities, securities purchased under agreements to resell, acceptances, and contingencies (including confirmed letters of credit, stand-by letters of credit and guarantees covering commercial and country risks, and credit commitments).

25 Años de Trayectoria en Latinoamérica

25 Years of Experience in Latin America

Una trayectoria con visión de futuro



Primera Junta Directiva de Bladex - Julio 1978

First Board of Directors - July 1978

Bladex inició operaciones oficialmente el 2 de enero de 1979, como un ambicioso proyecto creado para atender los requerimientos de América Latina y el Caribe y apoyar su desarrollo y progreso económico a través del comercio exterior de la Región. Su inauguración fue contemporánea del comienzo de un ciclo en los mercados financieros, pleno de irregularidades que, sin embargo, no fueron obstáculo para su crecimiento exitoso. A un año de sus operaciones se había constituido ya en un banco de bancos, un concepto nuevo dentro del mundo, y en particular de Latinoamérica, un auténtico banco para la promoción del comercio exterior.

Concluidos sus primeros cinco años de operaciones, Bladex había logrado consolidar exitosamente su reconocimiento dentro de la comunidad financiera internacional y afianzado su estructuración y organización. De singular importancia resultó el apoyo recibido de los Bancos Centrales de la Región; del Banco Interamericano de Desarrollo (BID); de la Corporación Financiera Internacional del grupo del Banco Mundial (IFC); de la Agencia Internacional para el Desarrollo (A.I.D.); y de instituciones y personalidades que de diversas formas contribuyeron a su desarrollo.

Las operaciones de Bladex en su primera década se caracterizaron por un crecimiento estable, dentro de una situación económica en la Región que presentó una serie de desafíos. Durante este período el Banco amplió su internacionalización, mediante la apertura en 1986 de una Oficina de Representación en Buenos Aires, Argentina; el establecimiento de una Subsidiaria en Gran Caimán y de una agencia en Nueva York en 1987; y apertura de Oficinas de Representación en México y en Sao Paulo, Brasil, en el 2000.

En septiembre de 1992, Bladex se convirtió en el primer banco latinoamericano listado en la Bolsa de Valores de Nueva York, logrando además, durante ese mismo año, ser el primer banco latinoamericano en obtener calificaciones de crédito.

Una exitosa trayectoria de 25 años, que respalda su experiencia, vinculación y reconocimiento, potencia la capacidad de Bladex para asumir nuevos compromisos con la Región y luego de haber superado con éxito los problemas resultantes de la crisis en Argentina, el Banco decidió actualizar su estrategia y modelo de negocios, en respuesta a un crecimiento sostenido y confiable.

A track record with a vision of the future

Bladex started its operations in January 2, 1979. The concept behind the creation of the Bank was very ambitious – to contribute to development and progress of the countries in Latin America and Caribbean by fostering and financing the foreign trade.

After its first year of operations, Bladex had become a bank of banks inaugurating a new approach to finance the foreign trade in Latin America.

During the first five years of operations, Bladex had already developed a solid reputation in the international financial community. The support received from the international financial institutions, such as the International Finance Corporation of the World Bank Group (IFC); the Interamerican Development Bank (IDB); the International Development Association (IDA); were instrumental to consolidate its international reach.

Bladex international expansion started in 1986, with the opening of a Representative Office in Buenos Aires, Argentina a subsidiary in Grand Cayman and an Agency in New York, in 1987; and in the year 2000, Representatives Offices in Mexico and Sao Paulo, Brazil.



Ceremonia del cierre de la jornada bursátil en la Bolsa de Valores de Nueva York, el 11 de octubre 2004.

New York Stock Exchange closing bell ceremony, October 11, 2004.

De esta manera en el 2004, Bladex rediseñó y diversificó su organización, iniciando su estrategia con el lanzamiento de una nueva marca con características relevantes a la cultura empresarial latinoamericana, que simboliza impulso; una nueva marca que lo transforma en una identidad que transmite modernidad, agilidad e innovación y promueve una visión con proyección global dentro y fuera de la Región, que incluye el establecimiento de lazos profesionales duraderos y el sólido reconocimiento con que lo distingue la comunidad financiera internacional.

Gracias a su vinculación a socios estratégicos, bancas multilaterales, gubernamentales e internacionales, Bladex continua creciendo y multiplicando sus servicios, contando con el apoyo de sus Accionistas; de su Junta Directiva, Administración y personal profesional, exigente y eficaz en el cumplimiento de sus metas; con clientes, inversionistas y colaboradores que lo animan a asumir los rigurosos retos que incluye su nueva proyección global.

iBladex se despliega, inspiradora y motivadora, y se proyecta hacia el futuro prometedor de todo un continente!

In september 1992, Bladex became the first Latin America Bank listed in the New York Stock Exchange. During that year, it also became the first Latin American bank to obtain an investment grade rating.

With a successful 25-year track record, Bladex has been overcoming successfully several different debt crisis in the Region. In 2004, Bladex redesigned its strategy, initially launching its new corporate image with the objective of leveraging its brand and further enhancing its positioning as the premier trade finance house in Latin America.

Bladex continues to grow and expand its products and services with the support of its Shareholders, Board of Directors, Management and well qualified staff. Bladex is totally committed to achieve its goals, in an ever changing and challenging environment, focusing on high quality service to clients, adding value to Shareholders and transparency in communicating with the markets.

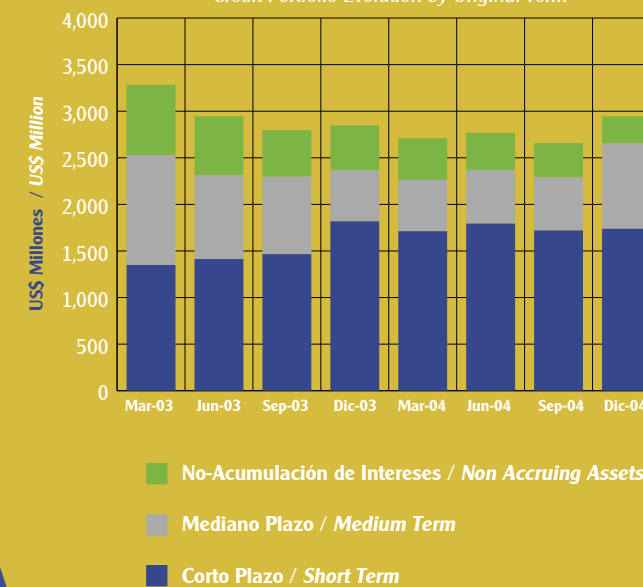
Inspiring and motivating, Bladex projects itself towards a promising future for all of the Americas!

Área Comercial

Commercial Division

Un nuevo enfoque para un nuevo entorno

Evolución de la Cartera de Crédito por Plazo Original
Credit Portfolio Evolution by Original Term



El entorno de negocios del año 2004 ha sido sorprendente en Latinoamérica si consideramos donde se hallaba la Región hace apenas dos años. Hemos visto sistemas financieros más maduros, un desarrollo significativo de los mercados locales de capitales y un fuerte exceso de liquidez en la Región. Todo ello, aunado a una mejora sustancial en la percepción del riesgo país, llevó a una disminución drástica e histórica de los márgenes.

Así, el acceso a crédito más barato y el renovado dinamismo económico mundial, con un protagonismo especial de la economía China, posibilitaron un crecimiento del comercio exterior de la Región, recuperando progresivamente el ritmo ascendente de la década de los noventa.

Con este telón de fondo, Bladex rediseñó, amplió y diversificó su organización comercial. La estrategia comercial del Banco durante los tres últimos años se había reenfocado en el financiamiento del comercio exterior a corto plazo, afianzando su base de clientes institucionales. Aunque esta estrategia nos permitió superar con éxito un período muy difícil, el entorno y los nuevos retos de nuestro negocio imponen una evolución lógica en dicha estrategia.

Posicionamiento: ventajas competitivas y compromiso con América Latina

El nuevo enfoque se apalanca en nuestro compromiso y conocimiento de América Latina, así como en nuestra fortaleza financiera y capacidad de identificar y administrar el riesgo. Nuestras ventajas competitivas, asociadas con una estructura adecuada de capital y una base de clientes fieles, han permitido al Banco convertirse en uno de los más importantes agentes de financiamiento del comercio exterior latinoamericano.

El trato preferencial reconocido por la mayoría de los países de la Región, nuestro grado de inversión y un bajo costo de fondeo con amplio acceso a los mercados de capitales, constituyen elementos instrumentales para el nuevo enfoque. Del mismo modo, la eficiencia de una liviana estructura de gastos y de una dotación de

A new focus for a new environment

2004 has been a remarkable year in the business environment in Latin America. We have seen throughout the Region more mature financial systems, the development of local capital markets, an important improvement in the risk perception of the Region, and an excess of liquidity which drove down the margins to historically low levels. Last but not least, we saw a resumption of growth in the foreign trade in the Region, spurred by several factors, among others, the Free Trade Agreements signed with U.S.A., an increase in intra-bloc trade, and the worldwide economic growth which was in large part spearheaded by the Chinese economy.

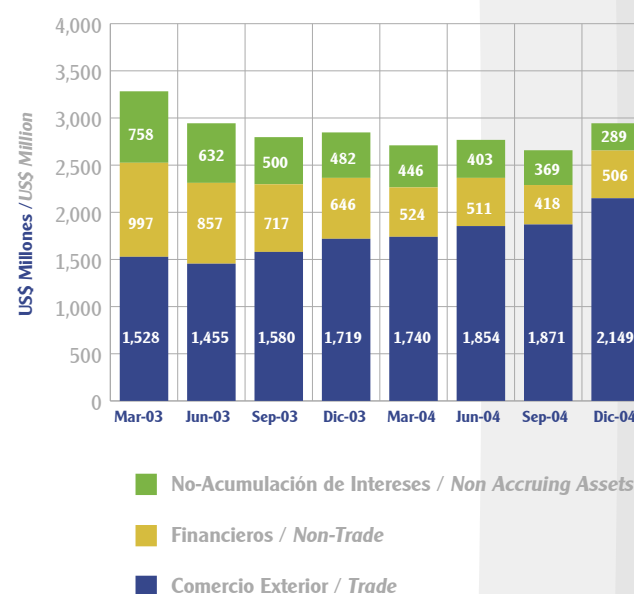
The Bank's commercial strategy over the past three years has been focused on short-term trade finance to financial institutions. Although this strategy enabled Bladex to successfully overcome a very difficult period, it became clear that the new business environment, our clients' needs, and the financial strength of the company demanded a new approach. Therefore, we decided to revamp our Commercial Division by headquartering it in the U.S.A., hiring a team of professionals with experience in the Region and expertise in product diversification and setting an integrated commercial strategy.

New Approach: competitive advantages and commitment to Latin America

The new approach leverages on our traditional competitive advantages and aims to make Bladex the bank of choice for companies and financial institutions doing business in Latin America. It emphasizes our commitment to the Region and our knowledge of its different markets, our financial strength, and our capacity to identify and manage risks.

The preferred creditor status granted to Bladex by the Latin American countries highlights the importance attributed to our company as an important player and sponsor of trade finance in

Evolución de la Cartera de Crédito por Tipo de Negocio
Credit Portfolio Evolution by Line of Business



menos de 155 empleados, añaden un elemento decisivo que permite responder rápidamente a las necesidades de nuestros clientes.

Las tres dimensiones de nuestra estrategia

Fortaleciendo su razón de origen, financiar y promover el comercio exterior en la Región, Bladex se adaptó al nuevo entorno y redefinió no sólo su imagen, sino también su paradigma: ofrecer una amplia gama de productos y servicios financieros especializados en el comercio exterior, de valor agregado y a precios competitivos en el mercado de América Latina. Considerando el comercio exterior como el motor fundamental del crecimiento latinoamericano y entendiendo los nuevos retos del entorno financiero de la Región, nuestro Banco modeló su estrategia de mercado y su cliente objetivo sobre la base de un criterio amplio y simple: estar cerca de donde se origina el flujo comercial.

La dimensión Mercado: Bladex considera que para sus clientes, la capacidad que tiene el Banco de operar regionalmente es parte importante del valor que se agrega a cada cliente. Por lo tanto, la estrategia de negocios consiste en trabajar en todos los países de América Latina, donde las condiciones de riesgo y retorno nos lo permitan.

Se reorganizaron los países por áreas de crecimiento prioritario, con el objetivo de diversificar geográficamente la cartera, reduciendo concentraciones de riesgo país. Durante el 2004 se consiguió un crecimiento significativo de la cartera de comercio exterior en un 25% comparado con el 2003, logrando crecer fuertemente en Chile, México, Panamá, y Colombia, al tiempo que la importancia relativa de Brasil disminuyó hasta representar un 40% del peso total de la cartera.

Otro hito conseguido durante el 2004 fue la creación de un equipo con sede en los Estados Unidos para captar y financiar los flujos de comercio exterior del socio comercial más importante de la Región.

La dimensión Cliente: La definición del cliente objetivo incorpora, tanto a los principales agentes del financiamiento de los flujos comerciales de la Región –nuestros clientes tradicionales institucionales



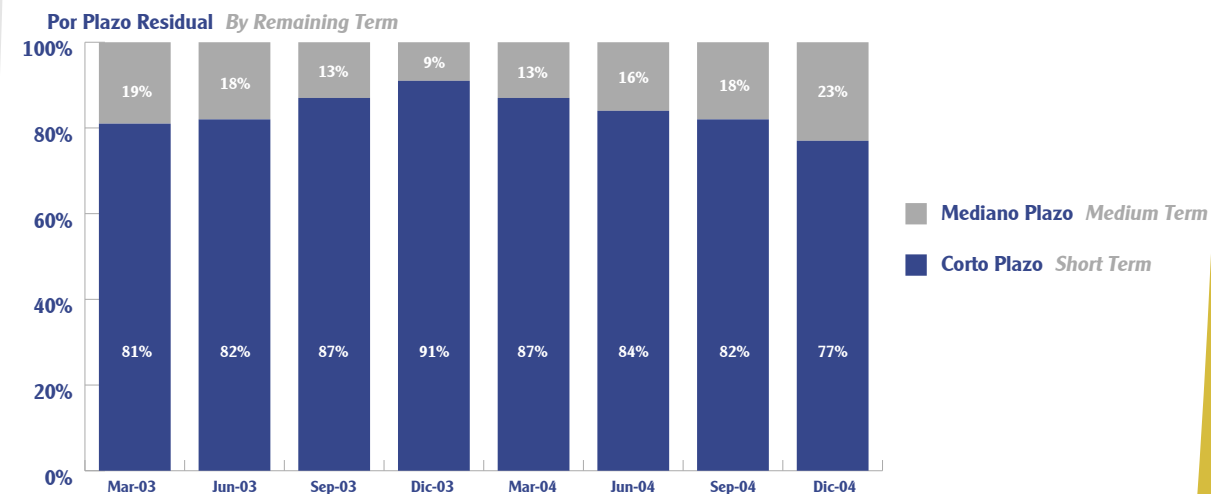
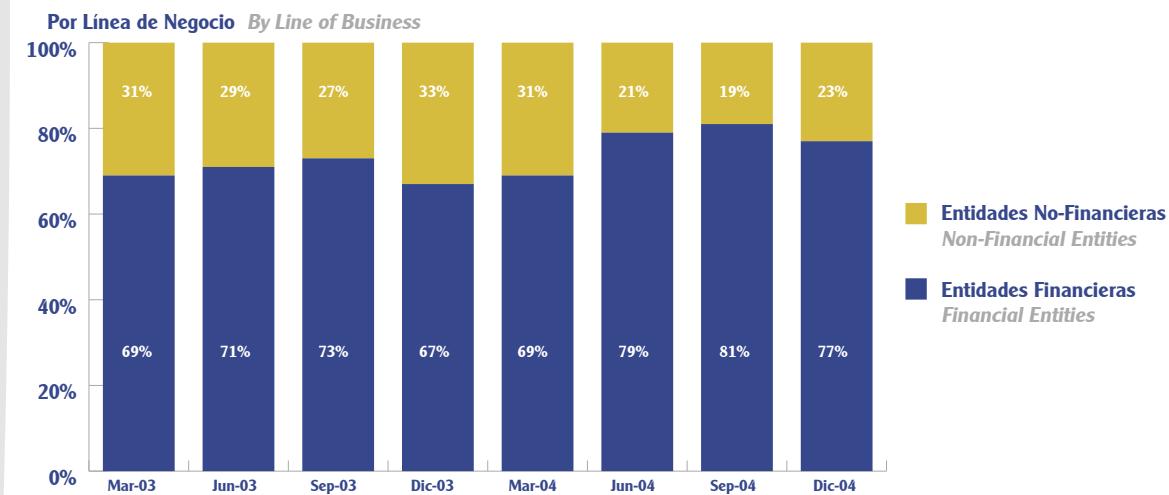
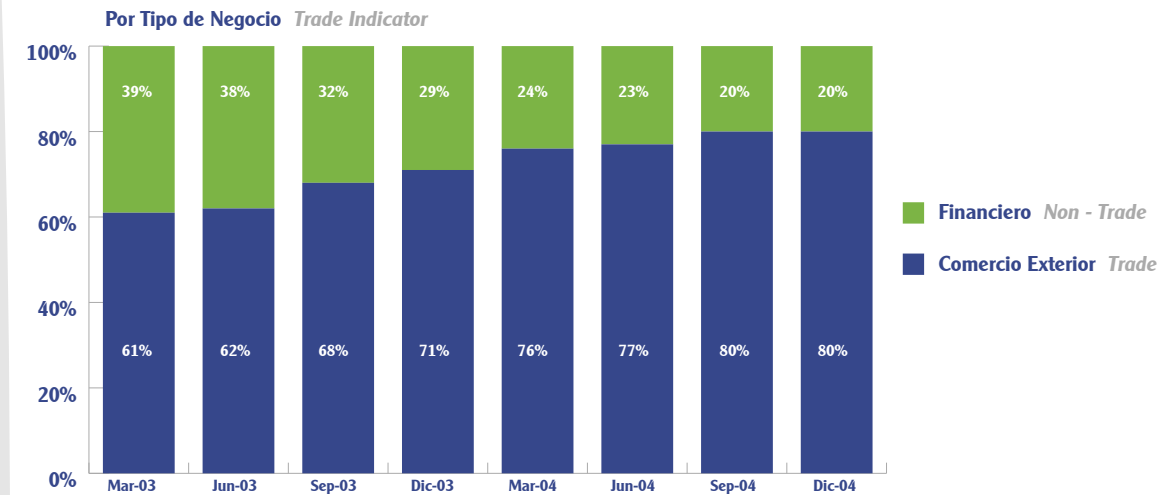
the Region. Just as importantly, Bladex's efficiency also has enabled the Bank to respond quickly to our clients' demands and the market's requirements.

Instrumental to our new approach has been our investment grade rating, which has enabled Bladex to have open access to the capital markets and, more importantly, to a lower cost of funds.

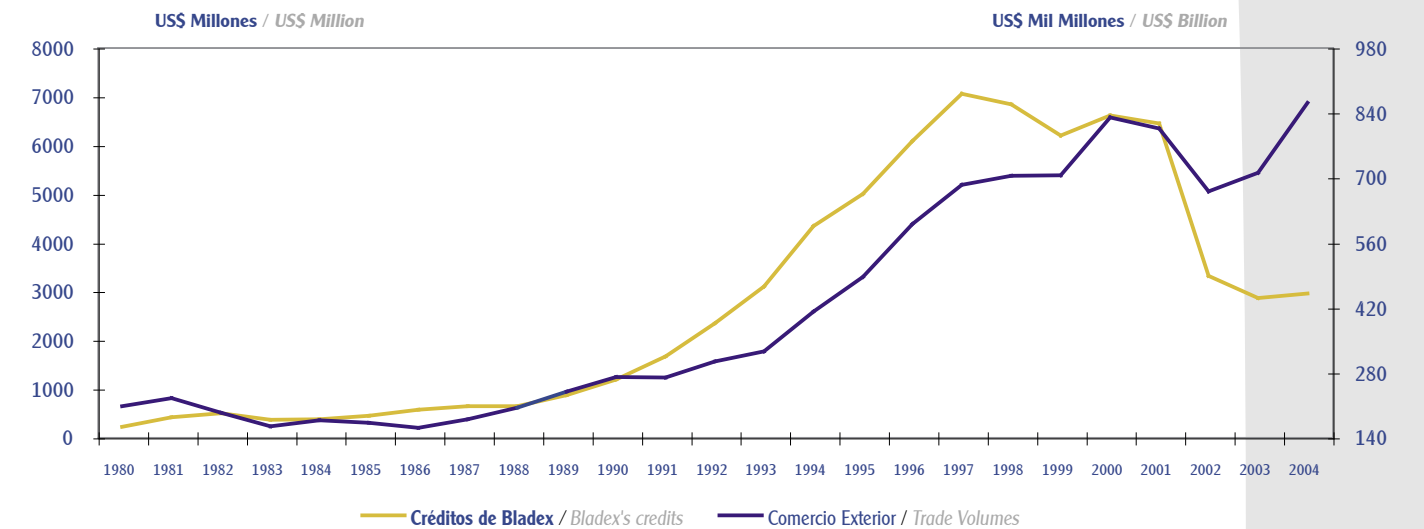
New Approach: redefining the commercial strategy

Recognizing that Trade Finance has been the engine of growth in the Region and understanding the many challenges arising from a much more competitive environment, we have designed a new commercial strategy based on a very simple principle: to be closer to where the trade flows are.

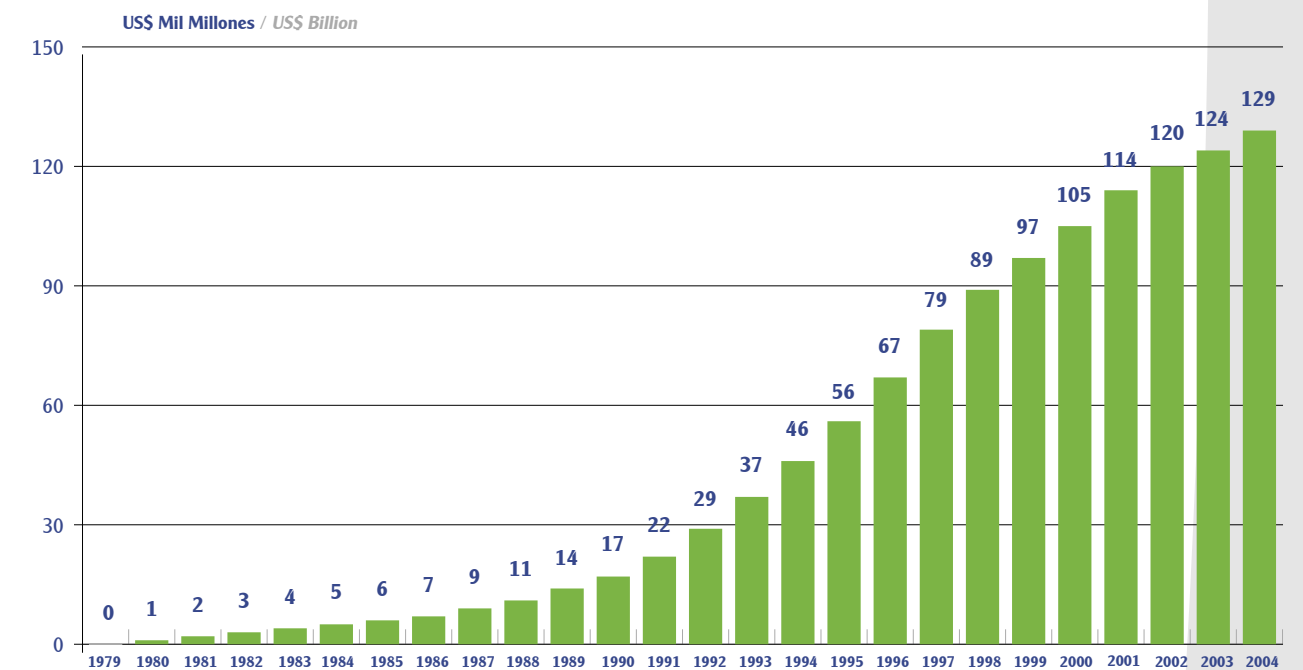
Perfil de la Cartera de Crédito (Sin Argentina) Credit Portfolio Profile (Without Argentina)



El Crecimiento de Crédito de Bladex es una función del volumen del comercio exterior en la Región Bladex's Credit Growth is a function of the Region's trade volumes



Total de Créditos Acumulados Total Accumulated Credits



como a los principales importadores y exportadores de, y hacia la Región. Aunque las instituciones financieras seguirán siendo el segmento más importante para el Banco, el nuevo paradigma definido en torno al concepto de flujo comercial, nos permite trabajar con un segmento corporativo claramente comprometido con el comercio exterior. El principal objetivo es diversificar la cartera y maximizar el retorno sobre el capital. Se persigue participar en co-financiaciones a corporaciones, y con nuestros clientes tradicionales, estructurando y distribuyendo tanto créditos sindicados, como bilaterales y ofreciendo servicios de financiamiento al exportador. Nuestro nuevo enfoque aporta al mercado, capacidad crediticia y de estructura adicional; provee de mecanismos de financiamiento, cuando los agentes financieros locales tengan limitaciones; aporta nuestra experiencia y capacidad para originar, estructurar y distribuir activos a nuestros clientes tradicionales, y posibilita la relación de los bancos de la Región con los agentes del comercio exterior situados fuera de América Latina.

Fruto del esfuerzo comercial y de esta nueva estrategia, durante el año 2004 se incrementó la base de clientes sustancialmente, añadiéndose unos 26 nuevos clientes, tanto institucionales como corporativos.

La dimensión Producto: En el pasado Bladex se desempeñó como una entidad mono-producto. Sin embargo, la nueva realidad del entorno y de la competencia, así como la necesidad de diversificar la fuente de ingresos, centrándose en la generación de comisiones, requiere de una nueva estrategia de productos.

El nuevo modelo de negocios busca capturar todos los componentes del valor de una transacción de comercio exterior, aprovechando la valía inherente de nuestro activo principal: nuestra base de clientes.

De esta manera, en el 2004, Bladex amplió su gama de productos para incluir garantías de riesgo-país, descuento de efectos a la exportación, financiamiento estructurado de comercio exterior, transacciones relacionadas con EXIMBANK, compromisos de reembolsos, etc.

The market dimension: our market has been broadly defined as “Latin America”. We are working in all of those Latin American countries in which we can efficiently balance the risk/reward equation.

The countries were reorganized by tiers, in function of our priorities for growth and the diversification of the portfolio, with the aim to reduce concentrations and improve credit quality.

As a result, in 2004 we experienced a substantial growth of 25% in our trade portfolio when compared to 2003. More importantly, we have been able to grow in markets like Chile, Colombia, Mexico, and Panamá, while the exposure in Brazil remained stable, thus improving the credit quality of our portfolio.

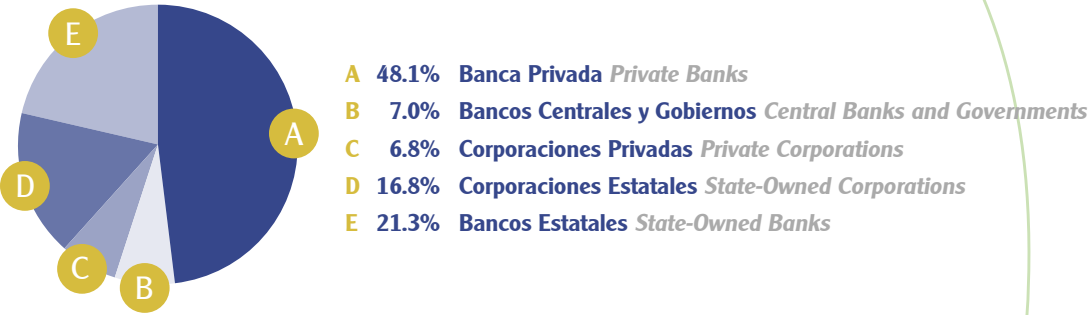
Another important event in 2004 was the creation of a new origination team based in United States with the objective of capturing commercial flows originated by corporations to and from the United States, since that country is by far the most important trade partner of the Region.

The client dimension: we have defined as “client target” the main agents in the process of creating and financing the trade flows. This new definition includes not only the financial institutions, but the importers and exporters as well. Although banks continue to be the most important client segment for Bladex, we are working with those corporations that have a proven track record in foreign trade. The main objective is to diversify the portfolio and maximize return on equity. The tactic is to participate in co-financing with local banks, structure and distribute syndicated loans, extend bilateral credits, forfaiting, vendor financing, etc. Our new modus operandi brings additional underwriting power to the market, provides a mechanism of financing to companies where the local banks have limitations to do so, and bridges the relationship between exporters and importers outside of Latin America and the banks in the Region.

In 2004, as a result of our business efforts and the new strategy, the client base grew substantially, with 26 new institutional as well as corporate clients added to our client base.

Al 31 de diciembre de 2004 At December 31, 2004

Cartera de Crédito ⁽¹⁾ por tipo de Institución
Credit Portfolio ⁽¹⁾ by type of Institution



Cartera de Crédito ⁽¹⁾ por País (US\$ Millones, excepto porcentajes)
Country Credit Portfolio ⁽¹⁾ (US\$ Million, except percentages)



(1) Incluye valor en libros de préstamos, ajustes de valor razonable de mercado de inversiones, aceptaciones y contingencias (incluyendo cartas de crédito confirmadas, "stand-by", garantías de reembolso y garantías que cubren riesgo comercial y riesgo país y compromisos de crédito).
(1) Includes book value of loans, fair value of investment securities, acceptances, and contingencies (including confirmed letters of credit, stand-by letters of credit and reimbursement undertaking and guarantees covering commercial and country risks and credit commitments).

Exposición por Activos Ponderados por Riesgo* (US\$ Millones, excepto porcentajes)
Risk Weighted Portfolio* (US\$ Million, except percentages)



(*) Basado en la metodología de Basilea I
(*) Based on Basel I Methodology



Un equipo profesional de primer orden
A first class professional team

Finalmente, fruto de su alianza y excelente relación con Bank of America, durante el 2004 Bladex consiguió incrementar el negocio transaccional, aumentando el volumen de pagos y la base de bancos con cuentas activas de siete clientes en el año 2003, hasta catorce clientes a finales del 2004.

Reorganización del Área Comercial

Durante el presente año Bladex amplió y reorganizó el área comercial centralizando su dirección en los Estados Unidos. Se incorporaron profesionales altamente cualificados, de muy diversas nacionalidades y orígenes bancarios, pero todos con un elemento común: una experiencia extensa en Latinoamérica, acumulada en grandes bancos internacionales.

El área comercial se reorganizó en torno a cuatro aspectos claves para enfrentar con éxito los retos del nuevo entorno: relación con clientes, desarrollo de productos, estructuración de financiamiento de comercio exterior y soporte de clientes, fundamental este último para asegurar la correcta ejecución de las operaciones y coordinación con las áreas de riesgos, cumplimiento y operaciones.

La cobertura de clientes se sigue realizando desde Panamá y Estados Unidos, así como desde las Oficinas de Representación de Brasil, México y Argentina.

The product dimension: in the last years Bladex has operated virtually as a mono-product company. The reality of market competition and the need to diversify the revenue stream (including promoting new sources of fee income) required a new product strategy. The objective of the new strategy is to enable the Bank to capture the value within the full cycle of a trade finance transaction, and capture the strategic value of one of our more most valued assets – our loyal client base.

In 2004, we were able to increase the number of products offered to our clients, such as Country Risk Guarantees, Reimbursement Undertaking, Eximbank-related transactions, and Vendor Financing Facilities, etc.

In 2004, we made clear advances, in the payment business via the alliance with Bank of America; the number of banks with active accounts increased from 7 last year to over 14.

New approach: reorganizing the Commercial Division

In 2004, Bladex invested in establishing a new commercial team to face the challenges of the new business environment. The Commercial Division has four important areas: Client Relationship; Product Development and Deployment; Structured Trade Finance, and a Middle Office to guarantee the best execution possible to our clients.



Cartera de Crédito por País (En US\$ Miles) Credit Portfolio by Country (In US\$ Thousand)

Al 31 de diciembre de 2004 At December 31, 2004

País Country	2002	2003	2004
Argentina	773,978	435,103	240,037
Bolivia	13,703	56	0
Brasil <i>Brazil</i>	1,183,102	1,153,904	1,180,293
Chile	48,789	133,274	362,583
Colombia	104,578	123,310	172,228
Costa Rica	48,794	74,811	37,640
Ecuador	79,030	87,236	100,719
El Salvador	9,065	30,749	71,325
Guatemala	29,047	35,831	40,240
Honduras	0	0	11,212
Jamaica	22,253	24,802	26,123
México	230,150	246,589	379,918
Nicaragua	12,298	14,485	4,808
Panamá	18,950	43,600	99,312
Paraguay	1,968	0	0
Perú	114,649	106,496	85,222
República Dominicana <i>Dominican Republic</i>	225,459	36,822	27,431
Trinidad y Tobago <i>Trinidad and Tobago</i>	84,239	99,875	92,120
Uruguay	0	0	0
Venezuela	168,407	60,913	4,879
Otros <i>Other</i>	136,093	139,022	8,000 ⁽¹⁾
Total ⁽²⁾	3,304,552	2,846,877	2,944,090

(1) Incluía garantías emitidas por US\$8 millones a un organismo internacional en Honduras.

(1) Includes guarantees issued in the amount of US\$8 million to a multilateral bank in Honduras.

(2) Incluye valor en libros de préstamos, ajustes de valor razonable de mercado de inversiones, valores comprados bajo acuerdos de reventa, aceptaciones y contingencias (incluyendo cartas de crédito confirmadas, "stand-by", garantías de reembolso y garantías que cubren riesgo comercial y riesgo país y compromisos de crédito).

(2) Includes book value of loans, fair value of investment securities, securities purchased under agreements to resell, acceptances, and contingencies (including confirmed letters of credit, stand-by letters of credit and reimbursement undertaking and guarantees covering commercial and country risks and credit commitments).

A finales del 2004 se obtuvo la autorización de la Superintendencia de Bancos de Panamá para abrir una representación en Miami, la cual fue solicitada formalmente a las autoridades bancarias federales de los Estados Unidos y del Estado de la Florida. Se espera dirigir las operaciones de captación de negocios de comercio exterior desde Miami, con un programa de visitas a los principales exportadores e importadores estadounidenses.

En resumen, nuestra estrategia de negocios estriba en ofrecer soluciones integrales de valor añadido a las necesidades de servicios financieros de comercio exterior de nuestros clientes, anticipando incluso dichas necesidades con una amplia gama de productos que incluyen el origen, estructuración y distribución de activos. Este concepto no sólo maximiza la rentabilidad por cliente, sino que afianza aún más la relación con cada uno de ellos. Logramos así ser un Banco activo y no reactivo a la merced de los ciclos de liquidez de la Región, mejorando el rendimiento de las transacciones comerciales, generando valor para nuestros accionistas y posicionando a nuestra Institución como el agente ideal para el financiamiento del comercio exterior entre Latinoamérica y el mundo.



Client coverage is executed from our commercial bases in Panamá, New York, and the Representative Offices in Argentina, Brazil, and Mexico.

At the end of 2004, the Superintendence of Banks in Panamá authorized the opening of a new Representative Office in Miami. Bladex has filed an application with both the Florida State Banking Department and the Federal Reserve Bank to seek their approval to establish the office in Miami.

New approach: Summary

In short, our new commercial strategy is based on a more pro-active approach in identifying our clients' needs by offering a broader range of value-added products, services, and solutions associated with foreign trade. Such approach will enable us not only to maximize revenues (cross-selling) with the existing client base, but to consolidate their loyalty, and furthermore increase our client base, thus creating value to our shareholders and positioning the company as the bank of choice for trade finance between Latin America and the world.

Profesionalismo, experiencia y compromiso como recursos claves

En Bladex el capital humano es considerado esencial para garantizar nuestra posición competitiva. Es a través de la gente que Bladex logra la diferenciación que el entorno de negocios exige. Por tal motivo es fundamental para la organización contar con un equipo de colaboradores con los más altos niveles de formación y profesionalismo, alineados y comprometidos con la consecución de los objetivos del Banco.

Lo anterior conllevó la necesidad de renovar y reestructurar el equipo para asegurar que se contaba con las competencias, conocimientos y dinamismo que nuestros atributos corporativos demandan. La estructura organizacional fue modificada, garantizando así fluidez en la toma de decisiones y permitiendo enfoque y alineación de los procesos y la gente en la atención de las necesidades del negocio.

La necesidad de renovar el equipo motivó que se contrataran en la organización nuevos profesionales de reconocida trayectoria en el negocio bancario. Durante el año 2004 el 23% de la fuerza laboral fue renovada, incorporándose treinta y tres nuevos colaboradores al Banco. De singular importancia fue la reestructuración del equipo comercial, lo que permitió la incorporación de un grupo de exitosos banqueros de elevado calibre profesional.

La nueva imagen de Bladex también brindó la oportunidad de trabajar arduamente en renovar y fomentar una cultura organizacional, que permita hacer realidad las promesas de la marca. Crear conciencia de los comportamientos requeridos para vivir la marca fue una de las prioridades en la organización. Reforzar los principios y valores de la cultura Bladex constituye una tarea continua en la administración del recurso humano del Banco.

Professionalism, experience, and commitment as key resources

One of the most important underpinnings of any organization is its human capital. Qualifications, expertise and commitment are fundamental to drive success. With this in mind, in 2004 Bladex undertook the important task of renewing its workforce to ensure that the organization embodied these features. During the past year, 23% of the workforce was renovated, with thirty-three new employees joining the Bank. Of significant importance was the restructuring of the commercial team, which permitted its reinforcement with internationally recognized and successful professionals in the banking industry.

As important as the quality of its employees is the quality of the internal processes and agility in decision making. Thus, in 2004 the organizational structure was modified, with the objective of streamlining processes and improving the quality of service and efficiency of our operations.

One of the objectives of the new corporate image is to foster an organizational culture which strengthens the awareness about the behaviors expected from each one of Bladex's employees. Reinforcement of our corporate values will constitute an ongoing task in the renovated Bladex culture.



Conocimiento y manejo de riesgos en la Región

Luego de la leve recuperación económica en la Región durante el año 2003, un mayor crecimiento registrado durante el 2004 en las principales economías destino de las exportaciones, latinoamericanas y en la economía global en general, impulsó una mayor recuperación de las economías de la Región. Lo anterior fue principalmente consecuencia de un aumento de las exportaciones, así como de una mayor reactivación de las inversiones. Como resultado, la Región ha registrado un aumento en el PIB del 5.5% en el año y una continua mejoría en sus términos de intercambio así como de índices de percepción de riesgos como el EMBI, que de un valor superior a los 1,000 puntos para la Región al cierre del 2002, mejoró a 420 al cierre del 2004. Durante el año 2004, las principales calificadoras internacionales mejoraron la calificación en moneda extranjera a ocho países de Latinoamérica, lo que es poco usual. Lo anterior ocurrió a pesar de un entorno internacional en el cual las tasas internacionales de intereses han comenzado a mostrar una tendencia ascendente.

Argentina, por su parte, continuó su recuperación económica con crecimiento de su PIB mayor al 8.0% por segundo año consecutivo. Mientras tanto, la economía de Brasil, con su inflación y el déficit fiscal controlados, así como un tipo de cambio estable, pudo registrar en el 2004 un crecimiento mayor al 5.0% luego de un año 2003 cuyo crecimiento fue de 0.6%. La estabilidad financiera lograda se evidencia con la fuerte mejoría en su índice EMBI, el cual pasó de 1,446 al cierre de 2002, a 382 al cierre de 2004.

Las gestiones de cartera crediticia efectuadas por el Banco, le permitieron una reducción en la cartera argentina de US\$435 millones al cierre del 2003 a US\$240 millones al cierre del 2004. Dicha cartera está compuesta por US\$207 millones en préstamos, US\$32 millones en contingencias y US\$1 millón en inversiones; en tanto al cierre del 2003 estaba compuesta por US\$398 millones en préstamos, US\$32 millones en contingencias y US\$5 millones en inversiones.

Risk management and knowledge of the Region

Following a slight economic recovery in 2003, increased growth during 2004 in the major economies spurred greater recovery in Latin America.

As a result the Region saw a 5.5% increase in its G.D.P for the year and improvement in the exchange terms and risk perception. For instance, the Emerging Market Bond Index (E.M.B.I) improved from just over 1,000 points at the end of 2002 to 420 points by the end of 2004. In 2004, another important factor was the upgrade of the foreign currency rating of eight Latin American countries by the major rating agencies.

Argentina continued its economic recovery with a growth in its GDP of over 8% for the second year in a row. In the interim, Brazil, with its inflation and tax deficit under control and a stable exchange rate, managed to chalk up an economic growth rate of over 5%, way above the 0.6% recorded in 2003. This financial stability was borne out by the major improvement in its EMBI index, which dropped from 1,446 at the end of the 2002 to 382 at the end of 2004.

The Bank's handling of its Argentine portfolio resulted in a reduction from US\$435 million at the end of 2003 to US\$240 million at the end of 2004. This portfolio now consists of US\$207 million in loans, US\$32 million in contingencies and US\$1 million in investments, whereas at the end of 2003, it was US\$398 million in loans, US\$32 million in contingencies and US\$5 million in investments.

ARGENTINA

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$34,054 millones; del cual 37.0%, corresponde a productos agrícolas procesados, equivalente a US\$12,600 millones.

Total exports during 2004 was US\$34,054 million; of which 37.0% corresponds to processed agricultural products, or equivalent to US\$12,600 million.

BOLIVIA

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$2,042 millones, del cual 29.9%, corresponde a gas natural, equivalente a US\$611 millones.

Total exports during 2004 was US\$2,042 million, of which 29.9% corresponds to natural gas, or equivalent to US\$611 million.

BRASIL / BRAZIL

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$94,948 millones, del cual 15.3% corresponde a partes y equipos de transporte, equivalente a US\$14,527 millones.

Total exports during 2004 was US\$94,948 million, of which 15.3% corresponds to transport equipment and parts, or equivalent to US\$14,527 million.

Indicadores de Calidad de Cartera (En US\$ Miles, excepto porcentajes)
Credit Quality Indicators (In US\$ Thousand, except percentages)

Al 31 de diciembre At December 31

	2002	2003	2004
Préstamos deteriorados en no-acumulación de intereses			
<i>Impaired Loans</i>	691,472	444,876	255,552
Asignación de la reserva para pérdidas en préstamos			
<i>Allocation from the allowance for loan losses</i>	365,346	191,293	81,725
Préstamos deteriorados en no-acumulación de intereses al total de préstamos			
<i>Impaired Loans as a percentage of total loans</i>	27.48%	19.55%	10.47%
Inversiones deterioradas en valor			
<i>Impaired securities (par value)</i>	107,218	9,834	5,315
Ajustes por valor razonable estimado de inversiones deterioradas			
<i>Estimated fair value adjustments on impaired securities</i>	72,582 ⁽²⁾	4,555 ⁽²⁾	4,384 ⁽²⁾
Valor razonable estimado de inversiones deterioradas			
<i>Estimated fair value of impaired securities</i>	34,635	5,279	932
	21.55%	6.79%	0.48%
Contingencias deterioradas			
<i>Impaired off-balance sheet credit risks</i>	45,387	31,934	32,324
Asignación de la reserva para pérdidas en créditos contingentes			
<i>Allocation from the allowance for off-balance sheet credit risks</i>	14,456	20,455	20,695
Contingencias deterioradas al total de contingencias			
<i>Impaired off-balance sheet credit risks to total off-balance sheet credit risks</i>	9.16%	8.83%	10.49%
Activos deteriorados en no-acumulación de intereses al total de activos			
<i>Impaired assets as a percentage of total assets</i>	24.79%	17.56%	9.37%

(1) Los ajustes por valor razonable de las inversiones deterioradas el 2000, se descargaron contra la reserva de garantías, previo a la implementación del SFAS 133.

(1) The estimated fair value adjustment of impaired securities on 2000 was charged-off against the reserves for guarantees, prior to implementation of SFAS 133.

(2) Incluye pérdidas por deterioro de inversión en valores, ganancia (pérdida) estimada no realizada de inversión en valores, primas y descuentos.

(2) Includes impairment loss on securities, estimated unrealized gain (loss) on impaired securities, premiums and discounts.

Al 31 de diciembre At December 31

	2002	2003	2004
Componentes de la reserva para pérdidas crediticias			
<i>Components of the allowance for credit losses</i>			
Reserva para pérdidas en préstamos:			
<i>Allowance for loan losses:</i>			
Saldo al inicio del año	<i>Balance at beginning of the year</i>		
177,484	429,720	224,347	
Provisión cargada a resultados	<i>Provision charged to income</i>		
272,586	(69,508)	(111,400)	
Recuperaciones	<i>Recoveries</i>		
292	1,971	6,396	
Préstamos castigados contra la reserva			
<i>Loans charged-off against the allowance</i>			
(20,641)	(137,836)	(12,991)	
Saldo al final del año	<i>Balance at end of the year</i>		
429,720	224,347	106,352	
Reserva para pérdidas en créditos contingentes:			
<i>Allowance for losses on off-balance sheet credit risk:</i>			
Saldo al inicio del año	<i>Balance at beginning of the year</i>		
17,200	23,370	33,973	
Provisión	<i>Provision</i>		
6,170	10,603	(871)	
Saldo al final del año	<i>Balance at end of the year</i>		
23,370	33,973	33,101	
Reserva para pérdidas en garantías (pérdidas potenciales de crédito y de mercado relacionadas a opciones):			
<i>Allowance for losses on guarantees (potential credit and market losses on options):</i>			
Saldo al inicio del año	<i>Balance at beginning of the year</i>		
0	0	0	
Provisión	<i>Provision</i>		
0	0	0	
Reclasificación debido a la adopción del SFAS 133			
<i>Reclassification due to SFAS 133 adoption</i>			
0	0	0	
Garantías castigadas	<i>Guarantees charged-off</i>		
0	0	0	
Saldo al final del año	<i>Balance at end of the year</i>		
0	0	0	
Cobertura de reserva crediticia (neta de reservas específicas)⁽¹⁾			
<i>Reserve coverage (net of specific reserves)⁽¹⁾</i>	3.2%	2.2%	1.5%
Total de reserva para pérdidas crediticias			
<i>Total allowance for credit losses</i>	453,090	258,320	139,454

(1) Reserva para pérdidas en préstamos (neta de reserva asignada a préstamos deteriorados) más reserva para pérdidas en créditos contingentes (neta de reserva asignada a contingencias deterioradas) al total de préstamos más contingencias (neto de: intereses descontados no ganados, préstamos deteriorados, contingencias deterioradas y opciones).

(1) Allowance for loan losses (net of reserves allocated to impaired loans) plus allowance for off-balance sheet credit risks (net of reserves allocated to impaired off-balance sheet credit risks) as a percentage of total loans plus total off-balance sheet credit risks (net of unearned income, impaired loans, impaired off-balance sheet credit risks, and options).

Si bien en junio del 2002 se colocó en no-acumulación de intereses casi la totalidad de la exposición con Argentina, actualmente se está evaluando el colocar nuevamente algunos casos a cartera normal. Esto se debe a que algunos clientes han demostrado un buen comportamiento de pago por más de un año, mejor situación financiera, importante reducción en la exposición reestructurada, entre otras cosas. Adicionalmente, al cierre del 2004 las reservas del Banco fueron de US\$139 millones, desde US\$258 millones al cierre del 2003. De esta reducción de US\$119 millones, US\$112 millones corresponden a Argentina (por cobros realizados, recuperaciones y ventas de cartera) y US\$7 millones a otros países. La cartera argentina neta de reservas y ajustes ascendió a US\$156 millones al cierre del 2004, y al cierre del 2003 fue de US\$240 millones.

Al cierre del 2004 el Banco pudo cobrar US\$17 millones de intereses provenientes del 96% de la cartera Argentina, mientras que durante el 2003 se cobraron US\$24 millones provenientes del 92% de la cartera argentina. En cuanto a intereses impagados, el Banco sólo registró US\$0.1 millones sobre su cartera argentina al cierre del 2004, habiendo registrado US\$1.1 millones al cierre del 2003.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2004, el 84% de las acreencias argentinas en cartera estaban reestructuradas, en tanto un 11% adicional mantuvo su cumplimiento de pago según los términos originalmente pactados. Sólo quedaba un caso pendiente de reestructurar que representa el 5% de las acreencias argentinas. La exposición total de este cliente fue vendida en las primeras semanas del 2005. Tanto los esfuerzos en reestructurar como las importantes recuperaciones de cartera, se han beneficiado de la posición de acreedor preferente que le fue confirmada a Bladex por el Banco Central de Argentina durante el año 2002.

Fuera de Argentina, el Banco registra dos créditos problemáticos por US\$49 millones en Brasil, que se encuentran en no-acumulación de intereses y sujetos a reservas específicas. Un caso, reportado como problemático a diciembre 2003, fue reestructurado exitosamente a principios del 2004 y ha realizado su primer pago según lo pactado. El segundo caso se trata de un banco intervenido durante el último trimestre del 2004.

A lo largo de las anteriores crisis y ciclos económicos de la Región durante las dos últimas décadas desde su fundación, el Banco ha tenido una excelente trayectoria en la calidad de activos, evidenciado por su experiencia en la Región. Desde el comienzo de sus operaciones en 1979, el Banco ha otorgado créditos acumulados por aproximadamente US\$129 mil

The Bank is reviewing the non-accrual status of its Argentine portfolio because of a satisfactory payment record for over a year, an improved financial situation, and a major reduction in restructured exposure. Furthermore, the Bank's reserves were US\$139 million at the close of 2004, down from US\$258 million at the end of 2003. Argentina accounts for US\$112 million of this US\$119 million reduction (as a result of collections, recoveries and portfolio sales), and other countries account for the remaining US\$7 million. The Argentine portfolio net of reserves and adjustments totaled US\$156 million at the end of 2004, compared to US\$240 million at the end of 2003.

By the end of 2004, the Bank had managed to collect US\$17 million in interest on 96% of the Argentine portfolio, while in 2003, it collected US\$24 million on 92% of the Argentine portfolio. Unpaid interest on the Bank's Argentine portfolio totaled a mere US\$0.1 million at the end of 2004, while the total as of the close of 2003 was US\$1.1 million.

Furthermore, as of December 31, 2004, 84% of Argentina's portfolio debt was restructured, while 11% continued to perform under the original terms. There was only one case still to be restructured, representing 5% of Argentine debt. During the first weeks of 2005, the total exposure with this customer was sold. Both restructuring efforts and major portfolio recoveries benefited from the preferred creditor status that the Central Bank of Argentina granted to Bladex during 2002.

Apart from Argentina, the Bank has two Brazilian problem loans totaling US\$49 million; they are on non-accrual status and are subject to specific reserves. One case, which was reported as a problem loan as of December 2003, was successfully restructured at the beginning of 2004 and the first repayment has been made as agreed. The second case is a bank that went into receivership during the last quarter of 2004.

Throughout these crises and the economic cycles in the Region over the past two decades, the Bank has, since it was founded, maintained an excellent asset quality record, as evidenced by its experience in the Region. Since opening its doors in 1979, the Bank has granted credits for a total amount of US\$129 billion. On the other hand, with the exclusion of the situation in Argentina, the Bank

millones, en tanto, excluyendo el evento puntual de Argentina, ha descargado créditos por sólo US\$80 millones, lo que representa 0.06% del total de créditos acumulados. Las descargas acumuladas totales, aún incluyendo el evento argentino, representan sólo un 0.19% del total de créditos acumulados.

Bladex atribuye su histórica calidad de activos a la naturaleza de comercio exterior de su cartera de préstamos; la composición de su base de clientes que consiste, principalmente, de bancos comerciales, bancos centrales, instituciones estatales y corporaciones privadas de primera línea; la importancia que los Gobiernos de la Región le dan al mantenimiento de un acceso continuo a los financiamientos de comercio exterior; y a la estricta aplicación de criterios y seguimientos crediticios. Adicionalmente, el Banco ha desarrollado un conocimiento y una estrecha relación con su base de clientes.

El objetivo del Banco es atender a sus mercados, a la vez diversificando sus riesgos crediticios y aplicando criterios conservadores en su manejo de cartera. Para estos efectos, el Banco utiliza estándares crediticios conservadores en su evaluación de la calidad crediticia, y en la conformación y concentración de su cartera, manteniendo un seguimiento permanente de las exposiciones, tanto a nivel individual como a nivel de cartera por país. La evaluación de la concentración de la cartera por países considera, entre otros, los tamaños de las respectivas economías, los volúmenes relativos de su comercio exterior y su situación económica y riesgos inherentes. El seguimiento permanente incorpora, entre otros, contactos frecuentes con los clientes, el uso de análisis de sensibilidad, monitoreo de las tendencias, y un seguimiento especialmente estrecho de aquellos casos y países considerados de atención especial, con informes al menos trimestrales respecto a los mismos. Por otra parte, la naturaleza de corto plazo de la mayor parte de su cartera de crédito, le permite al Banco una gran flexibilidad en el manejo de su composición.

CALIFICACIONES DE RIESGO DE BLADEX BLADEX'S CREDIT RATINGS

PLAZO TENOR	AGENCIAS CALIFICADORAS RATING AGENCIES		
	MOODY'S	SANDARD & POOR'S	FITCH
Corto Plazo Short Term	PRIME 3	A-3	F-3
Largo Plazo Long Term	Baa3	BBB-	BBB-

has written-off loans for only US\$80 million, which represents just 0.06% of the total cumulative amount of credits granted. Total write-offs, including the Argentine loans, represent only 0.19% of the total credits granted.

Bladex attributes its historical asset quality to the foreign trade nature of its loan portfolio, the composition of its customer base, which for the most part consists of commercial banks, central banks, state institutions and top-of-the-line private companies; the importance that governments in the Region give to maintaining ongoing access to foreign trade financing, and the strict enforcement of loan criteria and monitoring. In addition, the Bank has developed a familiarity and close relationship with its client base.

The Bank's aim is to service its markets while diversifying its credit risks and managing its portfolio conservatively. To this end, the Bank employs conservative credit standards when assessing creditworthiness and structuring and concentrating its portfolio, monitoring its exposure both individually and by country. Assessments of portfolio concentration by country include, but are not limited to, the size of the respective economy in comparison with its foreign trade volume, its economic situation and inherent risks. Continuous follow-up includes, but it is not limited to, frequent contact with the customer, sensitivity analyses, monitoring of trends and particularly close observation of any cases and countries that are thought to warrant special attention, including at least quarterly reports thereon. Moreover, the short-term nature of most of the Bank's loan portfolio enables it to be very flexible in the management of its composition.

CHILE

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$31,661 millones, del cual 44.7% corresponde a cobre, equivalente a US\$14,152 millones.

Total exports during 2004 was US\$31,661 million, of which 44.7% corresponds to copper, or equivalent to US\$14,152 million.

COLOMBIA

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$16,204 millones, del cual 25.0% corresponde a petróleo y derivados, equivalente a US\$4,051 millones.

Total exports during 2004 was US\$16,204 million, of which 25.0% corresponds to petroleum and derivatives, or equivalent to US\$4,051 million.

COSTA RICA

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$6,237 millones, del cual 29.7% corresponde a zona franca, equivalente a US\$1,852 millones.

Total exports during 2004 was US\$6,237 million, of which 29.7% corresponds to free zone, or equivalent to US\$1,852 million.

Recursos financieros

Durante el año 2004, la captación de recursos financieros fue una de nuestras prioridades. Nuestras principales fuentes de recursos continúan siendo los depósitos interbancarios y las obligaciones con la banca internacional.

Durante el 2004, el promedio de los depósitos interbancarios representó el 45% del total de nuestros pasivos financieros. Adicionalmente, un promedio de 50% se obtuvo mediante obligaciones a corto y mediano plazo. El remanente de 5% lo constituyeron las colocaciones a corto y mediano plazo que realizamos en años anteriores en los mercados de capitales.

El año 2004, finalizó con un saldo de depósitos de US\$864 millones, o sea un aumento de 23% con respecto al año 2003. Este aumento en los depósitos refleja la positiva percepción del mercado hacia Bladex, en un contexto donde hicimos progresos en el plan para fortalecer y ampliar el alcance de nuestro modelo de negocios, con un estable y mejorado perfil de riesgo en nuestra cartera, donde cabe destacar la reducción de nuestra exposición en Argentina, mientras que mantuvimos una posición de liquidez y de ganancias muy favorables.

Al finalizar el año 2004, el saldo de las obligaciones y colocaciones a corto plazo fue US\$704.7 millones, o sea, un aumento del 3% con respecto al año 2003. Estos pasivos representan en su mayoría facilidades crediticias de comercio exterior a corto plazo y acuerdos de recompra.

El total de las obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo fue de US\$403.6 millones al finalizar el año 2004. Estos pasivos incluyen préstamos bilaterales, préstamos sindicados, notas y bonos emitidos bajo el programa de Euro-notas a Mediano Plazo del Banco (EMTN), con capacidad de hasta US\$2,250 millones. Debido al nuestro enfoque estratégico de Bladex de financiar principalmente comercio exterior a corto plazo, durante 2004 obtuvimos financiamiento a mediano plazo de manera selectiva, de acuerdo a nuestras necesidades. Al mismo tiempo, actualizamos el programa de Euro Notas a Mediano Plazo (EMTN) para tener acceso a los mercados de capitales cuando nuestra actividad lo requiera.

Funding sources

Securing the Bank's funding sources constituted one of our main priorities during 2004. Our principal sources of funds continued to be interbank deposits and borrowings from international banks.

During 2004, the average of interbank deposits represented 45% of our total financial liabilities. Additionally, an average of 50% of our funding was obtained from short and medium term obligations. The remaining 5% was composed of short and medium term placements, which we raised in previous years through the international capital markets.

The year 2004 ended with a balance of US\$864 million in interbank deposits, an increase of 23% over 2003. This increase in deposits reflects the market's positive perception of Bladex, during a period in which we made significant progress in strengthening and expanding the scope of our business model. The quality of Bladex's stable credit portfolio continued to improve, with a substantial reduction in exposure to Argentina, while keeping a sound liquidity position and very favorable overall profits.

At the end of 2004, the balance of short term obligations and placements was US\$704.7 million, an increase of 3% over 2003. These liabilities are almost entirely composed of short term trade credit facilities from international banks and repurchase agreements.

Medium and long term obligations and placements totaled US\$403.6 million at the end of 2004. These liabilities included bilateral loans, syndicated loans, and notes and bonds issued under our US\$2.25 billion Euro Medium Term Note Program (EMTN). Due to our strategic focus on the financing of principally short term trade, we raised medium term funds on a very selective basis during 2004, in accordance with our funding and liquidity needs. At the same time, we updated our Euro Medium Term Note Program, providing access to the capital markets when our operations require.

Durante el año 2004, mantuvimos un promedio de US\$210 millones de activos líquidos, invertidos en depósitos a corto plazo en bancos internacionales con calificación de grado de inversión. Con base al continuo mejoramiento de la percepción del mercado sobre nuestro nivel de riesgo, mantuvimos la estrategia de reducir nuestro nivel de liquidez, reflejando un balance de US\$154.6 millones al 31 de diciembre de 2004.

Bladex se dedica a la actividad de cambio de divisas solamente como un servicio por cuenta de sus clientes y para la cobertura de sus propios riesgos cambiarios, pues nuestras políticas nos impiden asumir posiciones cambiarias abiertas. Ocasionalmente, realizamos operaciones de canje de tasas de interés para cubrir nuestros propios riesgos.

In 2004, we maintained an average of US\$210 million in liquid assets, invested in short term deposits with investment grade international banks. Based upon the continuing improvement of the market's perception with regard to the Bank's risk, we maintained a strategy of reducing our liquidity, reflecting a balance of US\$154.6 million at December 31, 2004.

Bladex engages in foreign exchange activities only as a service to its customers and to hedge its own currency risk, as our internal policies do not allow us to maintain open foreign exchange positions. Occasionally, we engage in cross currency and interest rate swaps to hedge our own risks.

ECUADOR

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$7,518 millones, del cual 60.0% corresponde a petróleo y derivados, equivalente a US\$4,511 millones.

Total exports during 2004 was US\$7,518 million, of which 60.0% corresponds petroleum and derivatives, or equivalent to US\$4,511 million.

EL SALVADOR

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$3,266 millones, del cual 59.5% corresponde a maquila, equivalente a US\$1,943 millones.

Total exports during 2004 was US\$3,266 million, of which 59.5% corresponds to maquila, or equivalent to US\$1,943 million.

GUATEMALA

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$5,020 millones, del cual 7.2% corresponde a café, equivalente a US\$361 millones.

Total exports during 2004 was US\$5,020 million, of which 7.2% corresponds to coffee, or equivalent to US\$361 million.

HONDURAS

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$1,631 millones, del cual 15.6% corresponde a café, equivalente a US\$254 millones.

Total exports during 2004 was US\$1,631 million, of which 15.6% corresponds to coffee, or equivalent to US\$254 million.

JAMAICA

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$1,616 millones, del cual 58.0% corresponde a alumina, equivalente a US\$937 millones.

Total exports during 2004 was US\$1,616 million of which 58.0% corresponds to alumina, or equivalent to US\$937 million.

Resultados de operaciones

En el año 2004, Bladex alcanzó una utilidad neta consolidada récord de US\$142 millones, o US\$3.61 por acción, comparada con una utilidad neta de US\$111 millones o US\$3.88 por acción, para el año 2003. Los resultados del Banco para los dos últimos años, reflejaron los efectos de las ventas, pagos y prepagos de su cartera en Argentina. Durante el año 2004, el Banco cobró US\$168 millones en concepto de pagos y prepagos de principal de su cartera en Argentina, al igual que recuperó US\$7 millones de préstamos argentinos previamente descargados contra la reserva en años anteriores. Estos cobros y recuperaciones resultaron en reversiones en la provisión para pérdidas crediticias asignadas a este país, generando utilidades, en términos contables, de US\$105 millones. En el año 2003, Bladex registró ventas de obligaciones argentinas con un valor nominal de US\$308 millones. Estas ventas dieron como resultado reversiones de US\$63 millones en la provisión para pérdidas crediticias, así como ganancias en la venta de inversiones en valores por US\$22 millones.

Ingreso Neto de Intereses

El ingreso neto de intereses para el año 2004 totalizó US\$42 millones, comparado con US\$54 millones para el año 2003. La disminución de US\$12 millones se debió principalmente a menores márgenes promedio sobre LIBOR en la cartera de préstamos en estado de acumulación de intereses, resultado de la mejora generalizada en la percepción de riesgo en los mercados en que el Banco opera y la alta liquidez del dólar estadounidense. Otro elemento que contribuyó al menor ingreso neto de intereses fue la disminución de la cartera en Argentina y de la cartera crediticia no relacionada al comercio exterior, que conllevan mayores márgenes.

El margen financiero neto (ingreso neto de intereses dividido entre el promedio de los activos productivos) y el margen de interés neto (rendimiento promedio de los activos productivos menos la tasa promedio pagada en los pasivos financieros) para el año 2004 fueron de 1.65% y 0.98%, respectivamente, comparados con 1.87% y 1.23%, respectivamente, para el año 2003. El Banco estima que la disminución de 22 puntos básicos y de 25 puntos básicos en el margen financiero neto y el margen de interés neto, respectivamente, durante el año 2004, comparado con el año 2003, se debió principalmente a menores márgenes de préstamos sobre LIBOR en la cartera en estado de acumulación de intereses del Banco.

Results of operations

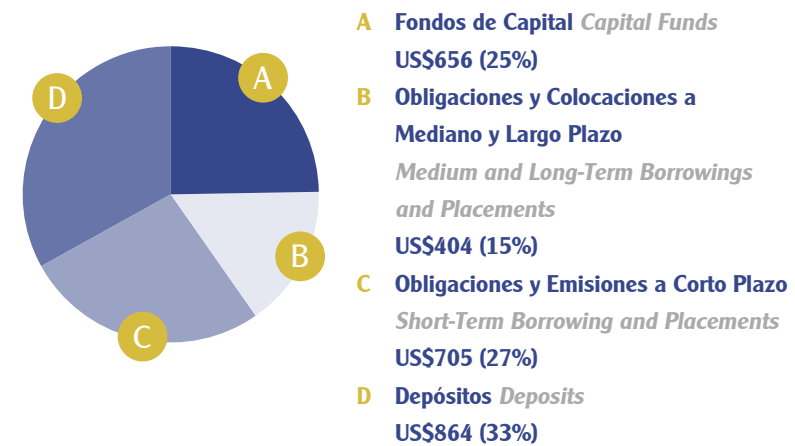
During 2004, Bladex achieved record consolidated net income of US\$142 million or US\$3.61 per share, compared with a net income of US\$111 million or US\$3.88 per share for 2003. Bladex's net income for the last two years reflected the effect of sales, payments, and prepayments of the Bank's Argentine portfolio. During 2004, the Bank collected US\$168 million in payments and prepayments of principal on its Argentine portfolio which, together with US\$7 million in recoveries related to Argentine loans charged-off in previous years, resulted in reversals of allocated credit loss provisions back to earnings, generating a profit for accounting purposes of US\$105 million. During 2003, the Bank sold Argentine obligations with a face value of US\$308 million, which resulted in reversals of credit loss provisions of US\$63 million and gains on sale of securities of US\$22 million.

Net Interest Income

Net interest income amounted to US\$42 million for the year 2004, compared to US\$54 million for the year 2003. The US\$12 million decline was mainly due to lower average spreads over LIBOR on the Bank's accruing loan portfolio, resulting both from the generally improved risk perception in the Bank's markets and buoyant U.S. dollar liquidity, and from a reduction in the Bank's Argentine portfolio and stock of non-trade credit portfolio, both of which yield a higher spread.

The net interest margin (net interest income divided by the average balance of interest-earning assets) and net interest spread (average yield earned on interest-earning assets less the average rate paid on interest-bearing liabilities) for 2004 were 1.65% and 0.98%, respectively, compared with 1.87% and 1.23%, respectively, for 2003. The Bank estimates that the decrease of 22 basis points and 25 basis points in the net interest margin and net interest spread, respectively, during the year 2004, as compared to 2003, was mainly due to lower spreads over LIBOR on the Bank's accruing loan portfolio.

Fuente de Recursos (En US\$ Millones)
Funding Sources (In US\$ Million)



Provisiones para Pérdidas Crediticias

Durante el año 2004, el Banco reversó US\$112 millones de su provisión para pérdidas crediticias debido mayormente a pagos y prepagos de la cartera reestructurada del Banco en Argentina, y a recuperaciones de préstamos argentinos. Por su parte, el Banco ha disminuido las reservas genéricas asignadas a ciertos países por la mejora en la percepción de riesgo reflejada en las calificaciones de riesgo de los países. Durante el año 2003, el Banco reversó US\$59 millones de su reserva para pérdidas crediticias debido principalmente a la venta de préstamos argentinos cuyos precios de venta excedieron su valor en libros.

Provisions for Credit Losses

During the year 2004, the Bank reversed US\$112 million in provisions for credit losses, mostly related to payments and prepayments on Argentine restructured loans, as well as Argentine loan recoveries. In addition, the Bank has decreased generic reserves assigned to certain countries due to improved risk perception as reflected in country credit ratings. In 2003, the Bank reversed US\$59 million of its allowance for credit losses mostly related to the sale of Argentine loans as the sale prices exceeded the carrying value of the assets.

MEXICO

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$186,611 millones, del cual 85.9% corresponde a bienes manufacturados, equivalente a US\$160,299 millones.

Total exports during 2004 was US\$186,611 million, of which 85.9% corresponds to manufactured goods, or equivalent to US\$160,299 million.

NICARAGUA

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$701 millones, del cual 14.1% corresponde a café, equivalente a US\$99 millones.

Total exports during 2004 was US\$701 million, of which 14.1% corresponds to coffee, or equivalent to US\$99 million.

PANAMA

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$906 millones, del cual 12.9% corresponde a bananas, equivalente a US\$117 millones.

Total exports during 2004 was US\$906 million, of which 12.9% corresponds to bananas, or equivalent to US\$117 million.

PARAGUAY

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$1,524 millones, del cual 35.8% corresponde a soya equivalente a US\$546 millones.

Total exports during 2004 was US\$1,524 million, of which 35.8% corresponds to soybeans, or equivalent to US\$546 million.

PERÚ

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$11,949 millones, del cual 19.4% corresponde a oro, equivalente a US\$2,318 millones.

Total exports during 2004 was US\$11,949 million, of which 19.4% corresponds to gold, or equivalent to US\$2,318 million.

La reserva para pérdidas crediticias totalizó US\$139 millones al 31 de diciembre de 2004, de los cuales aproximadamente US\$84 millones estaban relacionados a la cartera de préstamos y contingencias en no-acumulación de intereses en Argentina de US\$239 millones. A esa misma fecha, US\$19 millones estaban relacionados a préstamos en no-acumulación de intereses fuera de Argentina por US\$49 millones. El saldo remanente de US\$37 millones representaba reservas genéricas sobre la cartera crediticia en acumulación de intereses del Banco.

Ingreso por Comisiones, Neto

Durante el año 2004, el ingreso por comisiones neto del Banco totalizó US\$6 millones, comparado con US\$7 millones para el año 2003. La disminución de US\$1 millón se debió principalmente a: (i) menores comisiones de préstamos debido a menores volúmenes de compromisos de préstamos en el año 2004; (ii) un ingreso puntual de US\$344 mil reconocido en el año 2003, relacionado a un compromiso de préstamo; y (iii) una disminución en el volumen de cartas de crédito y garantías, que reflejan medidas adoptadas por el Banco basadas en consideraciones de riesgo, durante la primera parte del 2004.

Actividades de Instrumentos Derivados y de Cobertura

Durante el año 2004, el Banco registró una ganancia de US\$48 mil en actividades de instrumentos derivados y de cobertura, comparada con una pérdida de US\$8 millones para el año 2003. La pérdida registrada en el 2003 estuvo principalmente relacionada con la decisión del Banco de cancelar los derivados de tasas de interés asociados a ciertas inversiones en valores a tasa fija.

Ganancia en Venta de Valores Disponibles para la Venta

Durante los años 2004 y 2003, el Banco obtuvo ganancias de US\$3 millones y US\$22 millones, respectivamente, en venta de valores disponibles para la venta, relacionadas principalmente a la venta de inversiones en valores argentinos con un valor nominal de US\$5 millones y US\$93 millones, respectivamente.

The Bank's allowance for credit losses amounted to US\$139 million at December 31, 2004, of which, approximately US\$84 million was related to the Bank's Argentine US\$239 million non-accruing loan and off-balance sheet portfolio. Another US\$19 million of credit reserves were related to non-accruing loans outside Argentina of US\$49 million. The remaining balance of US\$37 million represented general allowances to the Bank's accruing loan and off-balance sheet portfolio.

Commission Income, Net

During 2004, the Bank's net commission income amounted to US\$6 million, compared to US\$7 million in 2003. The US\$1 million decline was mainly due to: (i) lower loan commission income as a result of lower volumes of loan commitments during 2004; (ii) a one-time loan commitment fee of US\$344 thousand that was recognized during 2003; and (iii) decreased volumes of letters of credit and guarantees, reflecting risk-based action on the Bank's part during the early part of 2004.

Derivatives and Hedging Activities

During 2004, the Bank registered an income of US\$48 thousand in derivatives and hedging activities, compared to a loss of US\$8 million in 2003. The 2003 loss was mostly related to the Bank's decision to unwind interest rate swaps associated with certain fixed-rate securities.

Gain on Sale of Securities Available for Sale

During 2004 and 2003, the Bank had gains on the sale of securities available for sale for US\$3 million and US\$22 million, respectively, mostly related to the sale of Argentine securities with a face value of US\$5 million and US\$93 million, respectively.

REPÚBLICA DOMINICANA DOMINICAN REPUBLIC

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$1,212 millones, del cual 29.2% corresponde a ferroniquel, equivalente a US\$353 millones.

Total exports during 2004 was US\$1,212 million, of which 29.2% corresponds to ferro nickel, or equivalent to US\$353 million.

TRINIDAD Y TOBAGO TRINDAD AND TOBAGO

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$7,333 millones, del cual 67.6% corresponde a combustibles, equivalente a US\$4,957 millones.

Total exports during 2004 was US\$7,333 million, of which 67.6% corresponds to fuels, or equivalent to US\$4,957 million.

URUGUAY

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$2,828 millones, del cual 17.6% corresponde a productos de carne, equivalente a US\$498 millones.

Total exports during 2004 was US\$2,828 million, of which 17.6% corresponds to meat and products, or equivalent to US\$498 million.

VENEZUELA

El total de exportaciones durante el 2004 fue de US\$38,268 millones, del cual 90.9% corresponde a petróleo, equivalente a US\$34,786 millones.

Total exports during 2004 was US\$38,268 million, of which 90.9% corresponds to petroleum, or equivalent to US\$34,786 million.

Gastos de Operaciones

El total de gastos de operaciones para el año 2004 fue de US\$21 millones, comparado con US\$23 millones en el año 2003, una disminución de 5%. La reducción experimentada durante el año 2004 es atribuible mayormente a menores gastos de salarios y otros gastos de personal, los cuales fueron parcialmente contrarrestados por incrementos en primas de seguro, por mayores gastos relacionados al desarrollo de nuevos productos, a la estrategia de marca, y a la promoción de negocios.

Operating Expenses

Total operating expenses for the year 2004 were US\$21 million, compared to US\$23 million in 2003, a decrease of 5%. The 2004 decrease was mostly due to lower salaries and other employee expenses, which were partially offset by higher insurance premiums, expenses related to new product development and branding, and increased business promotion efforts.

Nuestro compromiso

Parte esencial de los valores de nuestra empresa lo constituye el compromiso con las comunidades donde tenemos el privilegio de actuar. Creemos firmemente, que nuestro objetivo como entidad financiera en beneficio de América Latina va mucho más allá, y conlleva, además, el contribuir con su desarrollo y bienestar social.

Para el 2004, reafirmamos nuestro compromiso comercial y nos destacamos como una institución financiera confiable, sólida y líder del comercio exterior en Latinoamérica. De igual modo, convencidos de que es importante retribuir de alguna forma el éxito alcanzado, Bladex ha querido constituirse a través de los años, en un agente de cambio en el área social, por lo que ha resuelto destinar su apoyo a la niñez, la educación, la cultura y el medio ambiente.

Durante el año que acaba de finalizar, decidimos focalizar más nuestro apoyo hacia la niñez y participamos en una tarea que requería mayor responsabilidad de nuestra parte: la construcción de una escuela primaria en el corregimiento de Curundú, una de las zonas con mayor carencia económica en la ciudad de Panamá. Ese proyecto se ha realizado en conjunto con el Ministerio de Educación y cuenta, además, con la participación activa de toda la familia Bladex.

Asimismo, se realizó un aporte importante para el medio ambiente y la cultura, ya que, en el marco del Centenario de la República de Panamá, Bladex donó un monumento que honra a los hombres y a las mujeres que hicieron posible el surgimiento y crecimiento de esta noble Nación.



Inicio de la construcción de la escuela primaria en Curundú

Construction work begins for the elementary school in the Municipality of Curundu



"Pilares de la Patria"
Monumento al Centenario de la República de Panamá
"The pillars of the Nation"
A monument for the 100th Anniversary of the Republic of Panamá

Our commitment

An essential component of our corporate values is our commitment to the various communities in which we feel privileged to work. We firmly believe that our objective goes far beyond that of a financial institution at the service of Latin America; it also involves contributing to the Region's development and social welfare.

In 2004, we reaffirmed our business commitment while excelling as a trustworthy, sound, and leading financial institution supporting foreign trade in Latin America. Moreover, convinced of the importance of giving back in some way the fruits of our success, and wishing to become an agent of social change, Bladex decided to support children, education, culture, and the environment.

During the past year, we decided to focus further attention on the support of children and actively participated in a task requiring greater responsibility from us: to build an elementary school in the Municipality of Curundú – one of the most financially-strapped areas in the City of Panamá. This project has been carried out in conjunction with the Ministry of Education and with the active involvement of the entire Bladex family.

An important contribution was also made to the environment and culture. Bladex donated a monument that pays homage to the men and women who made it possible for this Nation to rise and prosper to celebrate the 100th Anniversary of the Republic.



Accionistas / Shareholders

Clase Class “A” (16.3%)

BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA
CENTRAL BANK OF BARBADOS
BANCO DEL ESTADO (BOLIVIA)
BANCO DO BRASIL
BANCO DEL ESTADO DE CHILE
BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
BANCO CENTRAL DE RESERVA DE EL SALVADOR
BANCO DE GUATEMALA
BANQUE DE LA REPUBLIQUE D'HAITI
BANCO CENTRAL DE HONDURAS
NATIONAL EXPORT-IMPORT BANK OF JAMAICA
BANCO DE MÉXICO
BANCO CENTRAL DE NICARAGUA
BANCO NACIONAL DE PANAMÁ
BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY
BANCO DE LA NACION PERÚ
BANCO DE RESERVAS DE LA REP. DOMINICANA
CENTRALE BANK VAN SURINAME
CENTRAL BANK OF TRINIDAD AND TOBAGO
BANCO DE LA REP. ORIENTAL DEL URUGUAY
BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE VENEZUELA

Clase Class “B” (8.4%)

Argentina

BANCO MACRO BANSUD S. A.
BANCO AVELLANEDA S.A.
BANCO B.I. CREDITANSTALT S. A.
BANCO DE CORRIENTES S. A.
BANCO DE FORMOSA S. A.
BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES S. A.
BANCO DE ITALIA Y RÍO DE LA PLATA S. A.
BANCO DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES
BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA
BANCO DE LA PAMPA
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES
BANCO DE LA PROVINCIA DE CÓRDOBA
BANCO DE SAN JUAN S. A.
BANCO DE SANTA CRUZ
BANCO DE SANTA FÉ S.A.P.E.M.
BANCO DE VALORES S. A.
BANCO FEIGIN, S. A.
BANCO FINANSUR S. A.
BANCO GENERAL DE NEGOCIOS
BANCO PATAGONIA SUDAMERIS S.A.
BANCO PROVINCIA DEL NEUQUÉN

BANCO RÍO DE LA PLATA S. A.
BANCO VELOX S. A.
BBVA BANCO FRANCÉS S. A.
HSBC BANK ARGENTINA, S. A.
SANTANDER RIOBANK (GRAND CAYMAN)
SCOTIABANK QUILMES S. A.

Bélgica Belgium

KBC BANK N.V. BRUSSELS

Belize Belize

ATLANTIC BANK LIMITED

Brasil Brazil

AUXILIAR S. A.
BANCO ABC BRASIL S. A.
BANCO BANERJ S. A.
BANCO BANORTE S. A.
BANCO BEG S. A.
BANCO BEMGE, S. A.
BANCO BMC S. A.
BANCO BRADESCO S. A.
BANCO CREFISUL S. A.
BANCO DO ESTADO DE SAO PAULO (BANESPA)
BANCO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO S. A.
BANCO DO ESTADO DO PARA S. A.
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL S. A.
BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S. A.
BANCO ITAU
BANCO SANTANDER BRASIL S. A.
BANESTADO S.A. PARTICIPACOES ADM. Y SERV.
CREDIBANCO
UNIBANCO-UNIAO DE BCOS. BRASILEIROS S. A.

Chile

BANCO DE CHILE
BANCO DE CRÉDITO E INVERSIONES
BANCO SANTIAGO
BBV BANCO BHIF

Colombia

BANCOLOMBIA

Corea Korea

THE KOREA EXCHANGE BANK

Costa Rica

BANCO BANEX, S. A.
BANCO BCT, S. A.
BANCO CUSCATLAN DE COSTA RICA, S. A.
BANCO DE SAN JOSÉ, S. A.

Ecuador

BANCO DEL PACÍFICO-ECUADOR
BANCO DEL PICHINCHA C. A.
PRODUBANCO

El Salvador

BANCO AGRÍCOLA S. A.
BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO
FACTORAJE SALVADOREÑO, S. A. DE C. V.

España Spain

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S. A.

Estados Unidos United States

CALIFORNIA COMMERCE BANK
REPUBLIC NATIONAL BANK OF MIAMI

Guatemala

BANCO AGROMERCANTIL DE GUATEMALA, S. A.
BANCO DE EXPORTACIÓN, S. A.
BANCO DE GUATEMALA
BANCO DE OCCIDENTE, S. A.
BANCO DEL CAFÉ, S. A.
BANCO GRANAI & TOWNSON, S. A.
BANCO INDUSTRIAL , S. A.
BANCO INMOBILIARIO
BANCO INTERNACIONAL, S. A.
BANCO PROMOTOR, S. A.
BANCO REFORMADOR, S. A.
CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL-CORFINA
CRÉDITO HIPOTECARIO NAL. DE GUATEMALA

Haití

BANQUE NATIONALE DE CREDIT

Honduras

BANCO ATLÁNTIDA, S. A.
BANCO CONTINENTAL, S. A.
BANCO DE LOS TRABAJADORES
BANCO DE OCCIDENTE, S. A.
BANCO HONDUREÑO DEL CAFÉ, S. A.
BANCO NACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA
FINANCIERA CENTROAMERICANA, S. A.

Jamaica

NATIONAL COMMERCIAL BANK JAMAICA, LTD.
NATIONAL EXPORT-IMPORT BANK OF JAMAICA
RBTB BANK JAMAICA LIMITED

Japón Japan

MIZUHO CORPORATE BANK LTD..

México

BANCA SERFIN, S. A.
BANCO DEL ATLÁNTICO, S. A.
BANCO INTERNACIONAL, S. A.
BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, S.N.C.
BANCO NACIONAL DE MÉXICO, S. A.
BANCO NAL. DE OBRAS Y SERVICIOS PÚBLICOS
BBVA BANCOMER, S. A.
NACIONAL FINANCIERA, S. A.

Panamá

BANCAFÉ (PANAMÁ), S. A.
BANCO CONTINENTAL DE PANAMÁ, S.A.
BANCO DE BOGOTÁ
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA
BANCO TRASATLÁNTICO, S. A.
BANCOLOMBIA (PANAMÁ), S. A.
CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL (COFINA)
METROBANK
MULTICREDIT BANK
POPULAR BANK & TRUST, LTD.
TOWERBANK INTERNATIONAL INC.

Paraguay

BANCO NACIONAL DE TRABAJADORES
INTERBANCO, S. A.

Perú

BANCO INTERNACIONAL DEL PERÚ
BANCO LATINO
CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S. A.

Puerto Rico

BANCARACAS INTERNATIONAL BANKING CORP.

República Dominicana Dominican Republic

BANCO DOMINICANO DEL PROGRESO, S. A.
BANCO OSAKA, S. A.
BANCO POPULAR DOMINICANO

Uruguay

BANCO SURINVEST, S. A.

Venezuela

BANCO DE MARACAIBO
BANCO LATINO, C. A. S.A.C.A.
BANCO MERCANTIL, C.A. S.A.C.A.
BANCO METROPOLITANO, C.A.

Clase Class “E” (75.3%)

Personas naturales o jurídicas
(Acciones listadas en la Bolsa de Valores de Nueva York)
Individual and Institutional Investors
(Shares listed on the New York Stock Exchange)



Junta Directiva Board of Directors 2004-2005

Directores *Directors*

Clase *Class* "A"

Guillermo Güémez García *
BANCO DE MÉXICO

Santiago Perdomo Maldonado *
BANCO COLPATRIA – RED MULTIBANCA COLPATRIA, Colombia

Maria da Graça França ***
BANCO DO BRASIL

Clase *Class* "E"

Mario Covo *
FINACCESS INTERNATIONAL, INC., U. S. A.

Will C. Wood **
KENTWOOD ASSOCIATES, U. S. A.

Herminio Blanco ***
SOLUCIONES ESTRATÉGICAS, México

William Hayes ***
WELLSTONE GLOBAL FINANCE, U.S.A.

Alexandre Lodygensky Jr. ***
COMEXPORT, Brazil

Todas las Clases *All Classes*

Gonzalo Menéndez Duque **
BANCO DE CHILE

Jaime Rivera **
Bladex, Panamá

* Expira 2005 *Expires 2005*

** Expira 2006 *Expires 2006*

*** Expira 2007 *Expires 2007*

Miembros Honorarios *Honorary Members*

Nicolás Ardito Barletta
Presidente Honorario Vitalicio
Honorary Chairman

Roberto R. Alemán
Secretario Honorario
Honorary Secretary

Consejo Consultivo *Advisory Council*

Luis A. Pagani
ARCOR S.A.I.C., Argentina
Presidente *President*

Roberto Teixeira da Costa
SUL AMERICA S. A., Brasil
Vicepresidente *Vice-President*
Conselho de Administração

Carlos Martabit
BANCO DEL ESTADO DE CHILE, Chile
Gerente General de Finanzas *General Manager of Finance*

Eugenio Clariond
GRUPO IMSA, S. A. de C. V., México
Presidente Ejecutivo *Chief Executive Officer*

Alberto C. Motta, Jr.
INVERSIONES BAHIA, Panamá
Vicepresidente *Vice-President*

Alfredo Riviere
SURAL, C. A., Venezuela
Presidente *President*

Dignatarios *Dignitaries*

Gonzalo Menéndez Duque
Presidente de la Junta Directiva *Chairman of the Board*

Jaime Rivera
Presidente Ejecutivo *Chief Executive Officer*

Ernesto A. Bruggia
Tesorero *Treasurer*

Ricardo Manuel Arango
Secretario *Secretary*

Nuestra Gente *Our People*

Comité Gerencial Management Committee

Jaime Rivera
Presidente Ejecutivo
Chief Executive Officer

Rubens Amaral
Primer Vicepresidente Ejecutivo - Comercial
Chief Commercial Officer

Ernesto A. Bruggia
Primer Vicepresidente Ejecutivo - Operaciones
Chief Operations Officer

Miguel Moreno
Primer Vicepresidente - Contralor
Senior Vice-President - Controller

Ana María M. de Arias
Primer Vicepresidente -
Recursos Humanos y Operaciones Corporativas
Senior Vice-President -
Human Resources and Corporate Operations

Miguel A. Kerbes
Primer Vicepresidente - Administración de Riesgos
Senior Vice-President - Risk Management

Gregory D. Testerman
Primer Vicepresidente - Tesorería
Senior Vice-President - Treasury

Joaquín Uribe
Primer Vicepresidente - Ingeniería de Procesos y Tecnología
Senior Vice-President - Processes Engineering and Technology

Carlos Yap S.
Primer Vicepresidente - Finanzas
Senior Vice-President - Finance

Personal Ejecutivo Executive Staff



Jaime Rivera
Presidente Ejecutivo
Chief Executive Officer

Administración de Riesgos *Risk Management*

Miguel A. Kerbes Predari
Primer Vicepresidente *Senior Vice-President*
George Trench
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*
Arturo Carvajal
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*
Diego Laurencena
Gerente *Manager*

Contraloría *Controller*
Miguel Moreno
Primer Vicepresidente - Contralor
Senior Vice-President - Controller

Oficial de Cumplimiento
Compliance Officer
Julio Aguirre
Gerente *Manager*

Auditoría Interna *Audit*
Bismark Rodríguez
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*
Milagros Cedeño
Gerente *Manager*

Asesoría Legal *Legal Department*
Tatiana Calzada
Asesora Legal *Legal Counsel*

Finanzas *Finance*
Carlos Yap S.
Primer Vicepresidente *Senior Vice-President*

Planeamiento y Control de Gestión
Planning and Performance Management
Ana Graciela de Méndez
Vicepresidente *Vice-President*
Nitza Maiolini
Gerente *Manager*

Reportes Entes Regulatorios y Externos
Regulatory Reporting
Julissa de Batinovich
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*
Eileen Echevers
Gerente *Manager*

Operaciones *Operations*
Ernesto A. Bruggia
Primer Vicepresidente Ejecutivo - Operaciones
Chief Operations Officer

Recursos Humanos y Operaciones Corporativas
Human Resources and Corporate Operations

Ana María M. de Arias
Primer Vicepresidente *Senior Vice-President*

Recursos Humanos *Human Resources*

Rosa L. de Coco
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*

Operaciones *Operations*

Anayansi Juárez
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*

Carmen Murillo
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*

María de Cano
Gerente *Manager*

Andrés Buckley
Gerente *Manager*

Marlen de Lu
Gerente *Manager*

Eucadis de Molina
Gerente *Manager*

Hedy de Robles
Gerente *Manager*

Administración *Administration*

Oscar Díaz
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*

Ingeniería de Procesos y Tecnología
Processes Ingeneering and Technology

Joaquín Uribe
Primer Vicepresidente *Senior Vice-President*

Procesos *Processes*

Ian Toruño
Gerente *Manager*

Tecnología *Technology*

Félix Olivares C.
Vicepresidente *Vice-President*

Mireya Olmos
Gerente *Manager*

Ricardo Quintero
Vicepresidente *Vice President*

Contabilidad *Accounting*

Ladia Aguilera
Vicepresidente *Vice-President*

Juan Alvarado
Gerente *Manager*

María Coronado
Gerente *Manager*

Miguel González
Gerente *Manager*

Relaciones con los Clientes y Gestión de Productos
Client Relationships and Product Management

Rubens Amaral
Primer Vicepresidente Ejecutivo Comercial
Chief Commercial Officer

Pierre Dulin
Dirección Global de Clientes
Head of Global Client Relationships

Catherine McGrail
Dirección de Productos
Head of Product Development and Deployment

José Yépez
Gerente Regional de Clientes
Regional Client Relationship Management

Francisco Miralles - Wilhelm
Vicepresidente *Vendor Financing Manager*

Marco Schambach
Vicepresidente Asistente *Product Manager*

Tesyla Guanti
Vicepresidente Asistente
Client Relationship Manager

Elsa Crespo
Vicepresidente Asistente *Product Sales Manager*

Joseph Putaturo
Vicepresidente Asistente *Client Relationship Manager*

Stella Chen
Gerente *Customer Service Specialist*

Lourdes Huang
Gerente *Product Specialist*

Mercadeo y Relaciones Institucionales
Institutional Marketing and Public Relations

Nikolina de Alvarado
Gerente *Manager*

Tesorería *Treasury*

Gregory D. Testerman
Primer Vicepresidente *Senior Vice-President*

Operaciones Interbancarias *Money Market*

Raúl Plata
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice President*

Mercados de Capital *Capital Markets*

Milciades Denis
Vicepresidente *Vice-President*

Ana Teresa de Méndez
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*

Ann Vanessa Dinsmore
Vicepresidente Asistente *Assistant Vice-President*

Adriana Espinosa de Arias
Gerente *Manager*

Oficinas en el extranjero *Representative offices*



Agencia de Nueva York *New York Agency*

Rubens Amaral
Primer Vicepresidente Ejecutivo - Gerente General
Chief Commercial Officer - General Manager

Pedro Toll
Vicepresidente - Sub Gerente General
Vice-President - Deputy General Manager

Domingo Fernández
Gerente - Operaciones *Manager - Operations*

B. Netram Rambudhan
Gerente - Contabilidad *Manager - Accounting*



Argentina, Paraguay y Uruguay
Argentina, Paraguay and Uruguay

Julio Drot de Gourville
Representante Comercial - Buenos Aires, Argentina
Commercial Representative - Buenos Aires, Argentina

Oficinas de Representación Representative Offices



**Brasil
Brazil**

Jorge Bräuniger
Representante Comercial - Sao Paulo, Brasil
Commercial Representative - Sao Paulo, Brazil



México Mexico

Javier Torroella Barroso
Vicepresidente y
Representante Comercial
Ciudad de México
Vice President and
Representative Commercial
Mexico City, Mexico



BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

Índice del Contenido

- 43** Informe de los Auditores Independientes
- 44** Balances de Situación Consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003.
- 45** Estados Consolidados de Operaciones para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004.
- 46** Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004.
- 47** Estados Consolidados de Utilidades (Pérdidas) Integrales para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004.
- 48** Estados Consolidados de Flujos de Efectivo para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004.
- 49** Notas a los Estados Financieros Consolidados.



KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com.pa

INFORME DE LA FIRMA REGISTRADA DE AUDITORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y a los Accionistas
Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A.

Hemos efectuado las auditorías de los balances de situación consolidados adjuntos de Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2004 y 2003, y de los estados consolidados conexos de operaciones, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de las utilidades (pérdidas) integrales y de flujos de efectivo, por cada uno de los tres años en el período terminado el 31 de diciembre de 2004. Estos estados financieros consolidados son responsabilidad de la Administración del Banco. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas del Public Company Accounting Oversight Board (Estados Unidos de América). Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Administración, como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías ofrecen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por cada uno de los tres años en el período terminado el 31 de diciembre de 2004, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

Como se revela en la Nota 2(n) y 12, el Banco cambió a partir del 1 de julio de 2003, su política de contabilidad para el registro de instrumentos financieros con características tanto de pasivos como de capital.

KPMG

1 de febrero de 2005
Panamá, República de Panamá

KPMG, una sociedad civil panameña, es miembro de
KPMG, International, una cooperativa suiza.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

Balances de Situación Consolidados
31 de diciembre de 2004 y 2003

Activos	Nota	2004	2003
Efectivo y efectos de caja	3, 20	US\$ 687,248	868,018
Depósitos en bancos que devengan intereses (incluye certificado de depósito pignorado de US\$4,200,000 y US\$2,200,000 en 2004 y 2003, respectivamente)	3, 20	154,099,108	253,945,857
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	3, 4, 6, 20	0	132,022,050
Valores disponibles para la venta	5, 6, 20	164,871,623	48,340,618
Valores mantenidos hasta su vencimiento (valor de mercado de US\$28,117,000 en 2004 y US\$29,790,000 en 2003)	5, 20	27,984,068	29,452,040
Préstamos	6, 20	2,441,685,854	2,275,031,138
Menos:			
Reserva para pérdidas en préstamos	7	106,352,107	224,347,459
Intereses descontados no ganados		3,845,358	4,282,083
Préstamos, neto		<u>2,331,488,389</u>	<u>2,046,401,596</u>
Obligaciones de clientes bajo aceptaciones	6, 20	32,529,977	29,006,054
Propiedades y equipo	8	3,508,404	4,118,848
Intereses acumulados por cobrar	20	15,448,061	10,930,756
Instrumentos financieros derivados - activos	18, 20	0	2,256,084
Otros activos	17	5,490,612	6,213,612
Total de activos		US\$ <u>2,736,107,490</u>	<u>2,563,555,533</u>
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas			
Depósitos:	9, 20		
A la vista - No generan intereses		US\$ 22,619,188	19,370,257
A plazo - Generan intereses		841,540,399	683,584,579
Total de depósitos		<u>864,159,587</u>	<u>702,954,836</u>
Obligaciones a corto plazo	5, 10, 20	704,718,013	687,214,017
Obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo	11, 20	403,620,966	485,516,431
Aceptaciones pendientes		32,529,977	29,006,054
Intereses acumulados por pagar		6,477,399	5,431,818
Instrumentos financieros derivados - pasivos	18, 20	0	13,021,310
Reserva para pérdidas en créditos contingentes	7	33,101,436	33,972,581
Acciones preferidas redimibles (valor nominal de US\$10)	12	7,860,386	10,946,434
Otros pasivos		27,509,396	11,163,367
Total de pasivos		<u>2,079,977,160</u>	<u>1,979,226,848</u>
Patrimonio de los accionistas:	13, 14, 15		
Acciones comunes Clase "A", sin valor nominal, valor asignado de US\$6.67 (Autorizadas 40,000,000; en circulación 6,342,189)		44,407,100	44,407,100
Acciones comunes Clase "B", sin valor nominal, valor asignado de US\$6.67 (Autorizadas 40,000,000; en circulación 3,271,269 en 2004 y 3,466,702 en 2003)		25,598,199	26,901,149
Acciones comunes Clase "E", sin valor nominal, valor asignado de US\$6.67 (Autorizadas 100,000,000; en circulación 29,283,621 en 2004 y 29,543,847 en 2003)		209,973,177	208,669,649
Capital pagado en exceso del valor asignado a las acciones comunes		133,785,441	133,786,028
Reservas de capital	25	95,210,154	95,210,154
Utilidades retenidas		233,700,536	150,788,831
Acciones en tesorería	13	(92,626,751)	(85,310,452)
Otras utilidades integrales acumuladas	5, 19	6,082,474	9,876,226
Total del patrimonio de los accionistas		<u>656,130,330</u>	<u>584,328,685</u>
Compromisos y contingencias	6, 17, 20		
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		US\$ <u>2,736,107,490</u>	<u>2,563,555,533</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

Estados Consolidados de Operaciones
Para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004

	Nota	2004	2003	2002
Ingreso de intereses:				
Depósitos en bancos	US\$	2,729,348	4,620,632	9,716,709
Inversiones en valores:				
Valores disponibles para la venta		3,688,302	6,515,781	6,986,015
Valores mantenidos hasta su vencimiento		2,218,141	1,275,553	10,379,207
Préstamos		67,480,314	85,944,679	138,681,758
Otros		35,664	38,534	36,660
Total de ingreso de intereses		<u>76,151,769</u>	<u>98,395,179</u>	<u>165,800,349</u>
Gasto de intereses:				
Depósitos		11,938,675	7,348,428	15,283,449
Obligaciones a corto plazo		9,388,323	12,050,472	33,555,221
Obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo		12,799,615	25,009,240	52,182,769
Total de gasto de intereses		<u>34,126,613</u>	<u>44,408,140</u>	<u>101,021,439</u>
Ingreso neto de intereses		<u>42,025,156</u>	<u>53,987,039</u>	<u>64,778,910</u>
(Reversión) provisión para pérdidas en préstamos	7	(111,399,762)	(69,507,810)	272,586,082
Ingreso (pérdida) neta de intereses, después de la (reversión) provisión para pérdidas en préstamos		<u>153,424,918</u>	<u>123,494,849</u>	<u>(207,807,172)</u>
Otros ingresos (gastos):				
Ingreso por comisiones, neto		5,927,778	7,445,581	8,886,260
Reversión (provisión) para pérdidas en créditos contingentes	7	871,145	(10,602,890)	(6,169,691)
Actividades de instrumentos derivados y de cobertura		47,713	(7,987,844)	(340,743)
Pérdida por deterioro de valores	5	0	(953,477)	(44,268,201)
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	5	2,921,688	22,210,998	183,586
Ganancia por liquidación anticipada de deuda	11	6,250	788,907	1,430,000
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera		(193,663)	(381,814)	300,589
Otros ingresos (gastos)		76,774	42,385	552,727
Otros ingresos (gastos), netos		<u>9,657,685</u>	<u>10,561,846</u>	<u>(39,425,473)</u>
Gastos de operaciones:				
Salarios y otros gastos de personal		10,334,744	11,390,409	9,873,652
Depreciación de propiedades y equipos		1,298,489	1,511,981	1,418,251
Servicios profesionales		2,571,544	3,146,994	2,395,277
Mantenimiento y reparaciones		1,206,780	1,165,864	915,902
Otros gastos de operaciones		5,940,806	5,345,635	4,655,988
Total de gastos de operaciones		<u>21,352,363</u>	<u>22,560,883</u>	<u>19,259,070</u>
Utilidad (pérdida) en operaciones continuadas		141,730,240	111,495,812	(266,491,715)
Operaciones descontinuadas:				
Pérdida en operaciones y disposición de segmento de negocio	16, 24	0	0	(2,346,094)
Utilidad (pérdida) neta	US\$	<u>141,730,240</u>	<u>111,495,812</u>	<u>(268,837,809)</u>
Utilidad (pérdida) neta básica por acción:	16			
Utilidad (pérdida) en operaciones continuadas	US\$	3.61	3.88	(15.42)
Pérdida de operaciones descontinuadas		0.00	0.00	(0.14)
Utilidad (pérdida) neta por acción	US\$	<u>3.61</u>	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>
Utilidad (pérdida) neta por acción diluida:	16			
Utilidad (pérdida) en operaciones continuadas	US\$	3.60	3.88	(15.42)
Pérdida de operaciones descontinuadas		0.00	0.00	(0.14)
Utilidad (pérdida) neta por acción	US\$	<u>3.60</u>	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas

Para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004

		2004	2003	2002
Acciones comunes:				
Saldo al inicio del año	US\$	279,977,898	133,234,806	133,217,418
Emisión de acciones comunes		0	146,740,000	15,734
Diferencia de fracción en acciones por conversión de acciones comunes		578	3,092	1,654
Saldo al final del año	US\$	<u>279,978,476</u>	<u>279,977,898</u>	<u>133,234,806</u>
Capital pagado en exceso del valor asignado a las acciones comunes:				
Saldo al inicio del año	US\$	133,786,028	145,490,027	145,456,320
Emisión de acciones comunes		0	220,000	35,361
Diferencia de fracción en acciones por conversión de acciones comunes		(587)	(3,092)	(1,654)
Costo de oferta de acciones		0	(11,920,907)	0
Saldo al final del año	US\$	<u>133,785,441</u>	<u>133,786,028</u>	<u>145,490,027</u>
Reservas de capital:				
Saldo al inicio del año	US\$	95,210,154	95,210,154	305,210,154
Transferencia a utilidades retenidas		0	0	(210,000,000)
Saldo al final del año	US\$	<u>95,210,154</u>	<u>95,210,154</u>	<u>95,210,154</u>
Utilidades retenidas:				
Saldo al inicio del año	US\$	150,788,831	40,739,863	100,674,373
Utilidad (pérdida) neta		141,730,240	111,495,812	(268,837,809)
Dividendos - acciones comunes		(58,702,056)	0	0
Dividendos - acciones preferidas redimibles		0	(1,218,557)	(1,096,701)
Utilidades transferidas de las reservas de capital		0	0	210,000,000
Emisión de acciones restringidas		(116,471)	(228,262)	0
Diferencia de fracción en acciones por conversión de acciones comunes		(8)	(25)	0
Saldo al final del año	US\$	<u>233,700,536</u>	<u>150,788,831</u>	<u>40,739,863</u>
Acciones en tesorería:				
Saldo al inicio del año	US\$	(85,310,452)	(85,633,707)	(85,633,707)
Emisión de acciones restringidas		211,349	323,255	0
Recompra de acciones comunes Clase “E”		(7,527,648)	0	0
Saldo al final del año	US\$	<u>(92,626,751)</u>	<u>(85,310,452)</u>	<u>(85,633,707)</u>
Otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas:				
Saldo al inicio del año	US\$	9,876,226	(117,717)	(506,280)
Cambio neto en ganancias (pérdidas) no realizadas en valores disponibles para la venta		(4,178,041)	7,258,933	2,967,166
Cambio neto en ganancias (pérdidas) no realizadas en derivados		384,289	2,735,010	(2,578,603)
Saldo al final del año	US\$	<u>6,082,474</u>	<u>9,876,226</u>	<u>(117,717)</u>
Saldo al inicio del año	US\$	584,328,685	328,923,426	598,418,278
Cambios netos durante el año		71,801,645	255,405,259	(269,494,852)
Saldo al final del año	US\$	<u>656,130,330</u>	<u>584,328,685</u>	<u>328,923,426</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

Estados Consolidados de Utilidades (Pérdidas) Integrales

Para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004

	Nota	2004	2003	2002
Utilidad (pérdida) neta	US\$	141,730,240	111,495,812	(268,837,809)
Otras utilidades (pérdidas) integrales:				
Ganancias (pérdidas) no realizadas en valores:				
Ganancias (pérdidas) no realizadas, originadas en el año (incluyendo ajustes relacionados con la transferencia de valores mantenidos hasta su vencimiento a valores disponibles para la venta)		(1,256,353)	29,469,931	(38,916,035)
Menos: Ajustes de reclasificación por (ganancias) pérdidas incluidas en la utilidad (pérdida) neta		(2,921,688)	(22,210,998)	41,883,201
Cambio neto en ganancias (pérdidas) no realizadas en valores disponibles para la venta	5, 19	(4,178,041)	7,258,933	2,967,166
Ganancias (pérdidas) no realizadas en derivados originadas en el año	19	384,289	2,735,010	(2,578,603)
Otras utilidades (pérdidas) integrales		(3,793,752)	9,993,943	388,563
Utilidades (pérdidas) integrales	US\$	<u>137,936,488</u>	<u>121,489,755</u>	<u>(268,449,246)</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004

		2004	2003	2002
Flujos de efectivo de las actividades de operación:				
Utilidad (pérdida) neta	US\$	141,730,240	111,495,812	(268,837,809)
Partidas para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación				
Actividades de instrumentos derivados y de cobertura		(47,713)	1,274,094	340,743
Depreciación de propiedades y equipo		1,298,489	1,511,981	1,434,217
Reversión (provisión) para pérdidas en préstamos		(111,399,762)	(69,507,810)	272,586,082
Pérdida por deterioro de valores		0	953,477	44,268,201
(Reversión) provisión para pérdidas en créditos contingentes		(871,145)	10,602,890	6,169,691
Provisión para valor razonable de garantías		0	5,260	0
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta		(2,921,688)	(22,210,998)	(183,586)
Emisión de acciones restringidas		94,878	94,993	0
Amortización de primas y descuentos en valores		1,175,166	(262,576)	(833,151)
(Aumento) disminución neta en intereses acumulados por cobrar		(4,517,305)	4,481,097	58,988,253
(Disminución) aumento neto en instrumentos financieros derivados		(10,333,224)	(1,223,177)	38,104,883
Disminución (aumento) neto en otros activos		723,000	2,756,416	(1,273,916)
Aumento (disminución) neta en intereses acumulados por pagar		384,853	(6,074,500)	(28,021,652)
Aumento (disminución) neta en otros pasivos		10,511,467	(1,796,950)	(6,793,106)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>25,827,256</u>	<u>32,100,009</u>	<u>115,948,850</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:				
(Aumento) disminución en certificado de depósito pignorado		(2,000,000)	2,800,000	1,000,000
(Aumento) disminución neta en préstamos		(173,687,031)	102,804,456	2,188,689,639
Compra y adiciones a las propiedades y equipo, neto		(688,045)	(543,940)	(1,043,325)
Producto de la redención de valores disponibles para la venta		19,273,758	56,815,259	4,300,000
Producto de la redención de valores mantenidos hasta su vencimiento		0	11,817,973	143,337,714
Producto de la venta de valores disponibles para la venta		7,656,903	40,675,803	64,555,240
Adquisición de valores disponibles para la venta		(144,425,213)	0	(51,128,723)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión		<u>(293,869,628)</u>	<u>214,369,551</u>	<u>2,349,710,545</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:				
Aumento (disminución) neta en depósitos recibidos		161,204,751	150,982,224	(1,019,386,627)
Disminución neta en obligaciones y colocaciones a corto plazo con vencimiento original menor a 90 días		(183,023,712)	(25,574,014)	(249,198,695)
Producto de obligaciones y colocaciones a corto plazo con vencimiento original mayor a 90 días		936,355,458	870,583,548	398,145,749
Repago de obligaciones y colocaciones a corto plazo con vencimiento original mayor a 90 días		(735,827,750)	(805,140,006)	(1,324,926,193)
Producto de obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo con vencimiento original mayor a 90 días		256,727,846	100,098,511	225,386,872
Repago de obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo con vencimiento original mayor a 90 días		(338,623,311)	(900,075,345)	(727,054,926)
Dividendos pagados		(52,867,494)	(852,990)	(1,096,701)
Producto de emisión de acciones comunes		0	146,960,000	51,095
Costos de oferta de acciones		0	(7,841,128)	(4,079,779)
Redención de acciones preferidas redimibles		(2,425,320)	(2,260,299)	(2,756,360)
Recompra de acciones comunes		(7,527,648)	0	0
Conversión de acciones comunes		(17)	(25)	0
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento		<u>33,992,803</u>	<u>(473,119,524)</u>	<u>(2,704,915,565)</u>
Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo		(234,049,569)	(226,649,964)	(239,256,170)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		384,635,925	611,285,889	850,542,059
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	US\$	<u>150,586,356</u>	<u>384,635,925</u>	<u>611,285,889</u>
Información suplementaria del flujo de efectivo				
Efectivo pagado durante el año por intereses	US\$	<u>33,741,760</u>	<u>50,482,640</u>	<u>127,166,695</u>
Actividades de inversión y financiamiento que no requirieron flujo de efectivo:				
Préstamos reestructurados como inversiones	US\$	<u>0</u>	<u>933,374</u>	<u>3,023,100</u>
Inversiones reestructuradas como préstamos	US\$	<u>0</u>	<u>3,325,000</u>	<u>5,500,000</u>
Transferencia de valores mantenidos hasta su vencimiento a disponibles para la venta	US\$	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>173,974,293</u>
Transferencia de valores disponibles para la venta a mantenidos hasta su vencimiento	US\$	<u>0</u>	<u>29,821,038</u>	<u>0</u>
Transferencia de reservas de capital a utilidades retenidas	US\$	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>210,000,000</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2004 y 2003

(1) Organización

Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. (“Bladex Panamá” u “Oficina Principal” y conjuntamente con sus subsidiarias “Bladex” o el “Banco”), domiciliado en la ciudad de Panamá, República de Panamá (“Panamá”), es un banco supranacional especializado, establecido para el financiamiento del comercio exterior en Latinoamérica y el Caribe (la “Región”). El Banco fue establecido en mayo de 1975, de acuerdo a la propuesta presentada ante la XX Asamblea de Gobernadores de Bancos Centrales en la Región, que recomendó la creación de una organización multinacional para aumentar la capacidad de financiamiento del comercio exterior de la Región. El Banco fue organizado en 1977, constituido en 1978 bajo las leyes de la República de Panamá, e inició oficialmente sus operaciones de negocios el 2 de enero de 1979, en su casa matriz ubicada en Panamá.

El Banco opera bajo una licencia general emitida por la Comisión Bancaria Nacional, ahora la Superintendencia de Bancos de Panamá, y está sujeta a su supervisión e inspección.

Las subsidiarias de Bladex son las siguientes:

- Banco Latinoamericano de Exportaciones Limited, (“Bladex Caimán”), una subsidiaria completamente controlada, incorporada bajo las leyes de Islas Caimán (B.W.I.) el 8 de septiembre de 1987. Bladex Caimán suspendió sus operaciones bancarias el 30 de noviembre de 2004. Todos los activos y pasivos financieros fueron transferidos a Bladex Panamá (su casa matriz) y fueron registrados según la base del predecesor. En diciembre de 2004, Bladex Caimán obtuvo la autorización de la Autoridad Monetaria de Islas Caimán y de la Superintendencia de Bancos de Panamá para prescindir de su licencia bancaria.
- Bladex Representacao Ltda., incorporada bajo las leyes de Brasil el 7 de enero de 2000 y continúa vigente, fue establecida para actuar como oficina de representación del Banco en Brasil. Bladex Panamá es propietaria del 99.999% de Bladex Representacao Ltda. y Bladex Caimán es propietaria del 0.001%.
- Bladex Holdings Inc., es una subsidiaria completamente controlada, incorporada bajo las leyes del Estado de Delaware el 30 de mayo de 2000 y continúa vigente. La subsidiaria completamente controlada de Bladex Holdings Inc., Bladex Financial Services, LLC, incorporada bajo las leyes del Estado de Nueva York el 20 de octubre de 2000, fue cerrada el 30 de junio de 2002 conjuntamente con su subsidiaria completamente controlada, Bladex Securities, LLC, incorporada bajo las leyes del Estado de Nueva York el 20 de octubre de 2000. Bladex Financial Services, LLC y su subsidiaria completamente controlada Bladex Securities, LLC, no han tenido operaciones subsecuentes desde el 30 de junio de 2002.

El Banco estableció una agencia en el Estado de Nueva York (la “Agencia de Nueva York”), la cual inició operaciones el 27 de marzo de 1989. La Agencia de Nueva York, está dedicada principalmente a la adquisición de depósitos interbancarios y obligaciones a corto plazo para financiar las inversiones a corto plazo y préstamos para el comercio exterior del Banco. El Banco también mantiene una oficina de representación en Buenos Aires, Argentina, y en la Ciudad de México, México.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Los estados financieros consolidados han sido preparados conforme los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América. Todas las cifras presentadas en los estados financieros consolidados y en las notas están expresadas en dólares de los Estados Unidos de América.

(a) Principios de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Bladex (Oficina Principal), de su Agencia en Nueva York y sus subsidiarias, Bladex Caimán, Bladex Holdings Inc. y Bladex Representacao Ltda. Todos los saldos y transacciones significativas entre compañías han sido eliminados para propósitos de consolidación.

(b) Uso de Estimaciones

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América, requiere que el Banco efectúe un número de estimaciones y supuestos que afectan los montos presentados de activos y pasivos y la revelación de pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados y los montos de ingresos y gastos presentados durante el período. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones. Las estimaciones importantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de la reserva para pérdidas crediticias, con las pérdidas por deterioro de valores y pérdidas en créditos contingentes.

(c) Equivalentes de Efectivo

Para propósitos de los estados consolidados de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo consisten en depósitos a la vista en bancos, depósitos en bancos que devengan intereses y valores comprados bajo acuerdos de reventa con vencimientos originales de tres meses o menos, excluyendo los certificados de depósito y las aceptaciones bancarias que se encuentran pignoradas.

(d) *Acuerdos de Recompra y de Reventa*

Los acuerdos de recompra y de reventa se tratan como transacciones de financiamiento garantizado y se llevan al valor por el cual serán posteriormente readquiridos o revendidos, incluyendo los intereses generados, como se especifica en los respectivos acuerdos. La política del Banco es mantener posesión de los valores comprados bajo acuerdos de reventa y de ceder posesión de los valores vendidos bajo acuerdos de recompra. El valor de mercado de los valores a ser recomprados y revendidos es permanentemente revisado y se obtienen garantías adicionales cuando sea apropiado, para protegerse contra la exposición crediticia.

(e) *Inversiones en Valores*

Los valores son clasificados en la fecha de compra, basados en la capacidad e intención de venderlos o mantenerlos como inversiones. Estos valores consisten en instrumentos de deuda tales como: papeles comerciales negociables, aceptaciones bancarias, bonos y notas a tasas variables e inversiones en acciones.

1) *Valores para negociar*

Valores que han sido comprados y mantenidos principalmente con el propósito de venderlos en un período cercano son clasificados como valores para negociar. Los cambios en el valor razonable son registrados en los resultados de operaciones del año.

2) *Valores Disponibles para la Venta*

Estos valores consisten principalmente en instrumentos de deuda que el Banco compra con la intención de venderlos antes de su vencimiento, y están sujetos a los mismos criterios y políticas de aprobación de crédito que el resto de la cartera crediticia. Las inversiones clasificadas como disponibles para la venta son registradas al valor razonable, basado en los precios de mercado cotizados y los intereses devengados son reconocidos como ingresos. Los cambios en los valores razonables son registrados como un componente de la cuenta de otras utilidades (pérdidas) integrales en el patrimonio de los accionistas hasta que se realice la ganancia o pérdida.

Las ganancias o pérdidas realizadas en las ventas de valores, son calculadas sobre una base específica de costo identificado y están presentadas dentro de otros ingresos (gastos) del año.

3) *Valores Mantenidos hasta su Vencimiento*

Los valores mantenidos hasta su vencimiento son inversiones que el Banco tiene la intención positiva y capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento. Estos valores están registrados sobre la base de costo amortizado y están sujetos a los mismos criterios y políticas de aprobación de crédito que el resto de la cartera crediticia.

Cualquiera inversión que experimente una reducción de su valor que no sea de carácter temporal, se reduce a su valor razonable estimado a través de un cargo a la utilidad del período como pérdida por deterioro de valores. Las primas y descuentos son amortizados o acreditados durante la vigencia de las inversiones relacionadas como un ajuste al rendimiento, utilizando un método que se aproxima al método del interés devengado.

La acumulación de intereses se suspende en valores de vencimiento fijo que se encuentran en situación de no pago, o cuando es posible que los pagos futuros de intereses no se cobren como han sido programados.

(f) *Fondo de Inversión*

El fondo de inversión está registrado al costo y está incluido en otros activos.

(g) *Préstamos*

Los préstamos se presentan al monto del valor principal por cobrar neto de ingresos no ganados menos la reserva para pérdidas en préstamos. La amortización del ingreso no ganado es reconocida como un ajuste al rendimiento del préstamo relacionado, utilizando el método que se aproxima al método del interés devengado, basado en la vida estimada de los préstamos.

Los préstamos se identifican como deteriorados y se suspende la acumulación de intereses (base de efectivo), cuando cualquier pago de capital o interés tenga más de 90 días de atraso, o si la Administración del Banco determina que el cobro final de capital o interés es dudoso. Cualquier interés por cobrar que fue acumulado durante el período corriente es reversado y cualquier interés acumulado en períodos anteriores es reversado contra la utilidad. Los intereses sobre préstamos en estado de no-acumulación solamente se registran como ganados cuando se cobran. Los préstamos en estado de no-acumulación regresan a su estado de acumulación de intereses cuando tanto el capital como los intereses están corrientes y se considera que están desempeñándose de acuerdo a los términos contractuales del préstamo, por un período ininterrumpido de tiempo no menor a seis meses, el cual es el mínimo requerido por la Superintendencia de Bancos de Panamá y si la Administración del Banco considera que el préstamo es completamente cobrable. Cuando eventos actuales o información disponible confirman que los préstamos deteriorados o una porción de ellos son incobrables,

estas pérdidas crediticias son deducidas de la reserva para pérdidas en préstamos. Los factores considerados por la Administración del Banco en determinar los deterioros incluyen el estado de los cobros, los valores colaterales, la probabilidad de cobrar los pagos de capital e intereses a su vencimiento y la economía del país de residencia del deudor.

Un préstamo es clasificado como una reestructuración de deuda problemática cuando se otorga una concesión significativa al prestatario debido al deterioro de su condición financiera.

La transferencia de activos financieros, principalmente préstamos, es registrada como ventas cuando el control sobre los activos ha sido cedido. Se considera el control cedido sobre los activos transferidos cuando: (1) los activos han sido eliminados del Banco; (2) la otra parte obtiene el derecho (libre de condiciones que lo restrinjan de tomar ventaja de ese derecho) para pignorar o intercambiar los activos transferidos; y (3) el Banco no mantiene control efectivo sobre los activos transferidos a través de un acuerdo de recomprarlos antes de sus vencimientos.

Una vez completada la transferencia de los activos que satisfaga las condiciones arriba descritas para ser registrada como venta, el Banco libera todos los activos vendidos, y reconoce en utilidades cualquier ganancia o pérdida en la venta.

(h) *Reserva para Pérdidas Crediticias*

La reserva para pérdidas crediticias existe para cubrir el riesgo en pérdidas derivadas del proceso de otorgamiento de crédito, inherente en la cartera de préstamos e instrumentos financieros registrados fuera del balance de situación consolidado, utilizando el método de reserva para pérdidas crediticias. Aumentos a la reserva para pérdidas crediticias son realizados mediante cargos a utilidades. Las pérdidas crediticias son deducidas de la reserva, y las recuperaciones posteriores son adicionadas. La reserva es reducida también por reversiones de la reserva con cargo a utilidades. Esta reserva está basada en la evaluación de los riesgos de la cartera de crédito y, adicionalmente, la Administración del Banco toma en consideración el crecimiento, naturaleza y composición de la cartera de crédito, incluyendo concentraciones, experiencia previa en pérdidas por préstamos, y las condiciones y tendencias generales de la economía del país prestatario.

Los valores recibidos en intercambio por préstamos en reestructuración de deuda son registrados inicialmente al valor razonable, y cualquier ganancia o pérdida es registrada como una recuperación en la provisión y subsecuentemente son registrados como valores disponibles para la venta.

La Administración del Banco en sus estimaciones de pérdidas en los préstamos deteriorados considera, caso por caso, todas las posibles evidencias incluyendo, como sea apropiado, el valor en el mercado secundario del préstamo, el valor presente de los flujos de caja descontados a la tasa efectiva contractual del préstamo, el valor razonable del colateral y otros factores.

La Administración del Banco estima las posibles pérdidas crediticias sobre el resto de su cartera crediticia usando un modelo de matriz de aprovisionamiento, el cual clasifica y agrupa el riesgo en tres categorías: riesgo país, riesgo cliente, y riesgo por tipo de transacción. Para determinar la posibilidad de pérdida con relación al riesgo país y riesgo cliente, el Banco utiliza calificaciones de riesgo soberano de reconocidas agencias calificadoras de riesgo independientes. El Banco evalúa el riesgo por tipo de transacción considerando principalmente si el riesgo es de una transacción relacionada al comercio exterior u otra. Este modelo es una herramienta para estimar y validar los niveles de reservas requeridos, pero no considera todas las variables que afectan la calidad de los activos. Por consiguiente, trimestralmente el Banco también analiza lo adecuado de las reservas genéricas, considerando las tendencias políticas, financieras y económicas de la Región que afectan la cartera, tendencias de morosidad, volatilidad y concentraciones significativas que no se reflejan en su totalidad en el modelo, y entonces ajusta el nivel requerido de reservas correspondiente.

La reserva atribuible a préstamos es presentada como deducción a los préstamos y la reserva para riesgo de crédito fuera de balance, tales como: cartas de crédito y garantías, es presentada en los pasivos.

(i) *Valor Razonable de Garantías Incluyendo Otras Deudas Indirectas*

FIN 45 requiere que al emitir una garantía, el Banco reconozca un pasivo por el valor razonable de todas las obligaciones aceptadas tales como: cartas de crédito “stand-by” y garantías. El valor razonable es calculado basado en el valor presente de las primas a recibir. La política del Banco es registrar una reserva para riesgo de crédito fuera de balance, la cual usualmente es mayor que el valor razonable de las garantías. Consecuentemente, no se han requerido ajustes adicionales para presentar al valor razonable las cartas de crédito “stand-by” y garantías.

(j) *Ingreso por Comisiones*

Las comisiones pactadas y relacionadas con la cartera de préstamos neta de costos directos de préstamos, son diferidas y reconocidas en ingresos durante la vida de los contratos de los préstamos como ajustes al rendimiento. En aquellos períodos en los cuales los ingresos de intereses sobre préstamos son suspendidos debido a dudas acerca de la realización del capital y los intereses, estas comisiones, netas de los costos directos originados por el préstamo, no son reconocidas en ingresos.

Las comisiones ganadas en relación con una modificación de términos en una reestructuración de deuda problemática son aplicadas como disminución de la inversión registrada del préstamo. Todos los costos relacionados, incluyendo las comisiones de costos directos de préstamos son cargados a gastos.

Las comisiones ganadas en cartas de créditos, garantías y compromisos, son amortizadas durante la vida de estos instrumentos.

(k) *Propiedades y Equipo*

Las propiedades y equipo se registran al costo, menos la depreciación acumulada, excepto el terreno que se registra al costo. La depreciación es cargada a las operaciones utilizando el método de línea recta, durante la vida útil original estimada de los activos relacionados. El tiempo de vida útil estimado es de 40 años para el edificio y de 3 a 5 años para el mobiliario y equipo.

(l) *Reservas de Capital*

De acuerdo con las regulaciones bancarias panameñas, las reservas de capital son establecidas por la escisión de las utilidades retenidas y son consideradas como una forma de utilidades retenidas. La reducción de la reserva de capital requiere la aprobación de la Junta Directiva del Banco y de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

(m) *Planes de Compensación en Efectivo y en Acciones*

El 16 de diciembre de 2004, el FASB ("Financial Accounting Standard Board") emitió el FAS 123, "Pago Basado en Acciones" (revisado 2004), el cual requiere registrar como gasto todas las transacciones de pago basado en acciones por servicios recibidos de empleados, utilizando el método del valor razonable. Para empresas públicas, la fecha efectiva es el primer período interino, empezando después del 15 de junio de 2005. Los estados financieros consolidados adjuntos han sido preparados aplicando el método de valor intrínseco para contabilizar los planes de compensación en acciones, prescrito por la Opinión No. 25 (APB 25), "Contabilidad para las Acciones Emitidas a los Empleados". Bajo el método de valor intrínseco, el costo de compensación es el exceso, si hubiere, de la cotización del valor de mercado a la fecha de otorgamiento u otra fecha de medición sobre el monto que debe pagar el empleado para adquirir la acción.

Si el Banco hubiera aplicado el método de valor razonable (FAS 123) en la contabilización de los Planes de Opción de Compra de Acciones, la utilidad neta y la utilidad neta por acción sería como la pro forma indicada a continuación:

(en miles de US dólares, excepto la información por acción)		31 de diciembre		
		2004	2003	2002
Utilidad (pérdida) neta, presentada	US\$	141,730	111,496	(268,838)
Ajustar: El total de gastos de compensación para empleados basado en acciones determinado bajo el método de valor razonable para todos los otorgamientos		(295)	(385)	(320)
Utilidad (pérdida) neta, pro forma	US\$	<u>141,435</u>	<u>111,111</u>	<u>(269,158)</u>
Utilidad (pérdida) por acción:				
Básica - según presentada	US\$	3.61	3.88	(15.56)
Básica - pro forma	US\$	3.60	3.87	(15.58)
Diluida - según presentada	US\$	3.60	3.88	(15.56)
Diluida - pro forma	US\$	3.59	3.87	(15.58)

(n) *Acciones Preferidas Redimibles*

Desde el 2003, el Banco adoptó la Norma de Contabilidad Financiera No. 150 (FAS 150) "Contabilidad para Ciertos Instrumentos Financieros con Características, tanto de Pasivos como de Capital", la cual requiere la clasificación como pasivos de todos los instrumentos financieros que representen una obligación del emisor. La adopción del FAS 150 trajo como consecuencia la reclasificación de las acciones preferidas redimibles como pasivos en el balance de situación consolidado y el reconocimiento como gasto de intereses de los dividendos por pagar de las acciones preferidas redimibles. En este caso, el FAS 150 no requiere de reestructurar los años anteriores.

(o) *Instrumentos Financieros Derivados*

El Banco hace uso de instrumentos financieros derivados, principalmente contratos a futuro de cambio de divisas y canje de tasas de interés, como parte de su administración de riesgo de cambio de divisas y de tasas de interés.

Los contratos a futuro de cambios de divisa son compromisos de compra de divisas, que no sean dólares estadounidenses, a un precio específico acordado en una fecha futura y usados principalmente como cobertura de pasivos financieros en divisas diferentes al dólar estadounidense.

El canje de tasas de interés son contratos que representan un intercambio de una serie de flujos de intereses, basados en un monto principal contractual, con una serie basada en una tasa de interés variable o una tasa de interés fija previamente especificada. Estos instrumentos financieros son usados para manejar el riesgo de tasas de interés por medio del intercambio de pagos de intereses, basado en un monto principal contractual previamente especificado. Los saldos principales del subyacente no son afectados. Los montos netos del acuerdo se registran como ajustes a intereses.

El Banco registra todos los instrumentos financieros derivados al valor razonable en el balance de situación consolidado. La contabilidad para cambios en el valor razonable (i.e.: ganancias o pérdidas) de un instrumento financiero derivado, depende de si ha sido designado y califica como una operación de cobertura de riesgo y de ser así, el tipo de riesgo. Esto significa que el instrumento financiero derivado es designado por el Banco como: (1) una cobertura de riesgo del valor razonable de un activo o pasivo reconocido o de un compromiso en firme no reconocido (cobertura de riesgo de "valor razonable"); (2) una cobertura de riesgo de la variabilidad de los flujos de efectivo de una transacción proyectada a ser recibida o pagada, relacionada a un activo o pasivo reconocido (cobertura de riesgo de "flujo de efectivo"); o (3) como posición para negociar.

Los cambios en el valor razonable de un instrumento financiero derivado que ha sido designado y califica como cobertura de valor razonable junto con los cambios en el valor razonable del activo o del pasivo al cual es atribuible la cobertura de riesgo, son presentados en otros ingresos (gastos) y registrados como actividades de instrumentos financieros derivados y de cobertura. Los cambios en el valor razonable de un instrumento financiero derivado que se ha designado y califica como cobertura de riesgo de flujo de efectivo son registrados en otras utilidades (pérdidas) integrales según la extensión de su efectividad, hasta que las ganancias sean impactadas por la variación del flujo de efectivo del instrumento de cobertura. Los cambios en el valor razonable de instrumentos financieros derivados mantenidos con el propósito de negociar, o de aquellos que no califican como instrumentos de cobertura, son presentados en otros ingresos (gastos) y registrados como actividades de instrumentos financieros derivados y de cobertura. La ineffectividad relacionada con las coberturas de valor razonable y de flujo de efectivo, si hubiere, es registrada como gasto de intereses. El impacto de la ineffectividad de cobertura sobre los estados financieros consolidados de operaciones no fue significativo para todos los períodos presentados.

Al inicio de cada operación de cobertura, el Banco documenta formalmente todo lo relacionado entre los instrumentos y partidas de cobertura, así como la estrategia y objetivo de administración de riesgos bajo la transacción de cobertura. Este proceso incluye relacionar todos los derivados que han sido designados como coberturas de valor razonable o de flujo de efectivo, a activos y pasivos específicos en el balance de situación consolidado o a compromisos firmes específicos, o transacciones proyectadas.

Descontinuación de Cobertura

Sobre una base recurrente, el Banco formalmente evalúa si los derivados utilizados en las transacciones de cobertura que considera que continuarán resultando altamente efectivos en compensar los cambios en los valores razonables o flujos de efectivo de los instrumentos cubiertos. Si se determina que el derivado no es altamente efectivo como cobertura, o que ha dejado de ser una cobertura altamente efectiva, el Banco discontinúa de forma prospectiva la contabilidad de cobertura.

El Banco discontinúa la contabilidad de cobertura cuando: (1) el derivado ha dejado de ser efectivo en compensar los cambios en el valor razonable o de los flujos de efectivo de un instrumento cubierto; (2) el derivado expira o es vendido, terminado o ejercido; (3) no es probable que la transacción proyectada ocurra; (4) el compromiso de la cobertura ya no cumple la definición de un compromiso firme; (5) la designación de derivado como un instrumento de cobertura ya no es apropiada.

Cuando la contabilidad de cobertura es discontinuada porque se determina que el derivado ya no califica como una cobertura efectiva del valor razonable o del flujo de efectivo, el derivado continúa reflejado en el balance de situación consolidado a su valor razonable con los cambios en el valor razonable registrado en las utilidades del período. El instrumento cubierto ya no será ajustado por cambios en el valor razonable. Si el instrumento cubierto era un compromiso firme o una transacción proyectada que no se espera que ocurra, cualquier cantidad registrada en el balance de situación consolidado relacionada al instrumento de cobertura, incluyendo cualquier cantidad registrada en otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas, es reversada de las utilidades del período. En todos los otros casos, el ajuste en el valor razonable acumulado en el balance de situación consolidado para activos o pasivos cubiertos (incluyendo los montos registrados en otros ingresos (pérdidas) integrales), serán acreditadas o amortizadas a utilidades por el período remanente del activo o pasivo cubierto.

(p) Transacciones en Monedas Extranjeras

Los activos y pasivos denominados en moneda extranjera son convertidos a dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente al final del periodo. El efecto de convertir los activos y pasivos a dólares de los Estados Unidos de América como moneda funcional, es incluido en otros ingresos (gastos) y registrados como ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera.

(q) Impuesto sobre la Renta

Bladex Panamá y Bladex Caimán están exentos del pago del impuesto sobre la renta. Bladex Representacao Ltda., en Brasil, está sujeto al pago de impuestos en Brasil. La Agencia del Banco en Nueva York y las subsidiarias de Bladex incorporadas en los Estados Unidos de América, están sujetas al pago de impuesto federal y local en los Estados Unidos de América sobre la porción de ingresos que está efectivamente relacionada con sus operaciones en ese país. Hasta la fecha estas cifras no han sido significativas.

(r) Operaciones Descontinuadas

A partir del 1 de enero de 2002, el Banco adoptó la Norma de Contabilidad Financiera No. 144 (FAS 144), “Contabilidad para el Deterioro o Descarte de Activos de Larga Vida”, la cual establece un criterio adicional cuando un activo de larga vida se mantiene para la venta y la definición de “Operaciones Descontinuadas”, pero no permite la acumulación de pérdidas operativas futuras como se permitía anteriormente. La Administración del Banco determinó que el cierre de Bladex Financial Services, LLC y su subsidiaria completamente controlada Bladex Securities, LLC en el 2002, calificaban como operaciones descontinuadas y por consiguiente, una pérdida en operaciones y cierre de este segmento de negocio se presentó como operaciones descontinuadas en el estado consolidado de operaciones para el año terminado al 31 de diciembre 2002.

(s) Utilidad por Acción

La utilidad por acción se calcula dividiendo la utilidad disponible para accionistas comunes (numerador) entre el número promedio de acciones comunes en circulación (denominador) durante el año.

La utilidad por acción diluida mide el desempeño considerando el efecto que las acciones comunes potenciales, tales como las opciones de acciones vigentes durante el mismo período, tendrían sobre la utilidad neta por acción. El cálculo es similar al cálculo de la utilidad por acción, excepto por el denominador, el cual es aumentado para incluir el número de acciones comunes adicionales que estarían en circulación, utilizando el método de acciones en tesorería, si las acciones comunes potenciales diluidas hubieran sido emitidas.

(t) Reclasificaciones

Ciertas cifras presentadas en años anteriores han sido reclasificadas para hacerlas uniformes con la presentación del año 2004.

(3) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el efectivo y equivalentes de efectivo son los siguientes:

		31 de diciembre	
		2004	2003
Efectivo y efectos en caja	US\$	687,248	868,018
Depósitos en bancos que generan intereses		154,099,108	253,945,857
Valores comprados bajo acuerdo de reventa		0	132,022,050
Total		154,786,356	386,835,925
Menos - Certificado de depósito pignorado		4,200,000	2,200,000
	US\$	150,586,356	384,635,925

(4) Valores Comprados bajo Acuerdo de Reventa

El Banco compra ciertos valores bajo acuerdos para revender estos u otros valores sustancialmente idénticos. Estos acuerdos son considerados préstamos garantizados. Al 31 de diciembre de 2003, los valores comprados bajo acuerdos de reventa tenían un valor registrado de US\$132,022,050 y eran todos con una contraparte en Argentina y estaban totalmente garantizados con letras del Tesoro de los Estados Unidos de América. Consecuentemente, el Banco clasifica estos instrumentos como riesgo de Estados Unidos de América. Al 31 de diciembre de 2003, el vencimiento de estos acuerdos no excedía 90 días, y se encontraban al día en el pago del principal y los intereses. Esos acuerdos de reventa fueron liquidados durante el 2004, por consiguiente, al 31 de diciembre de 2004, el Banco no mantiene ningún valor comprado bajo acuerdo para reventa.

(5) Inversiones en Valores

a) Valores Disponibles para la Venta

El costo amortizado, valor razonable y ganancia (pérdida) bruta no realizada de los valores disponibles para la venta se resume a continuación:

		31 de diciembre de 2004			
		Costo Amortizado	Ganancia Bruta No Realizada	Pérdida Bruta No Realizada	Valor Razonable
Bonos - Gobierno	US\$	160,599,220	3,924,310	583,670	163,939,860
Bonos deteriorados- emisores argentinos		664,558	267,205	0	931,763
	US\$	161,263,778	4,191,515	583,670	164,871,623

		31 de diciembre de 2003			
		Costo Amortizado	Ganancia Bruta No Realizada	Pérdida Bruta No Realizada	Valor Razonable
Bonos:					
Corporativos	US\$	1,001,585	18,492	0	1,020,077
Gobierno		37,910,614	4,131,074	0	42,041,688
Bonos deteriorados- emisores argentinos		2,859,895	2,418,958	0	5,278,853
	US\$	41,772,094	6,568,524	0	48,340,618

La mayoría de las inversiones disponibles para la venta con una pérdida bruta no realizada han estado individualmente en esta condición de pérdida no realizada por un período igual o menor a 12 meses. El deterioro de estas inversiones no es considerado diferente a temporal.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, todas las inversiones en Argentina estaban clasificadas como disponibles para la venta. Durante el año 2003, inversiones con un valor razonable de US\$933,374 fueron recibidas como recuperación de un préstamo deteriorado en Argentina. En adición, los términos de una inversión deteriorada en Argentina con un valor razonable de US\$4,269,479 fueron modificados como resultado de un acuerdo de reestructuración. Durante el 2003, una inversión deteriorada con valor neto de US\$3,325,000, fue reestructurada y convertida en préstamo.

Al 31 de diciembre 2004 y 2003, inversiones con un valor registrado de US\$62,405,220 y US\$43,061,765, respectivamente, garantizaban obligaciones para valores vendidos bajo acuerdos de recompra.

Al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, las ganancias realizadas en transacciones de inversiones disponibles para la venta fueron US\$2,921,688, US\$22,210,998 y US\$183,586, respectivamente. No hubo pérdidas en estas transacciones.

El costo amortizado y los valores razonables de los valores disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2004 por vencimiento contractual, se presentan en la siguiente tabla:

	Costo Amortizado	Valor Razonable
Vencimiento en un año	US\$ 26,035,846	26,387,200
Después de 1 y dentro de 5 años	61,125,710	64,084,500
Después de 5 años	74,102,222	74,399,923
	US\$ 161,263,778	164,871,623

Al 30 de junio de 2002, la Administración del Banco consideró que la caída en el valor razonable de inversiones en valores de Argentina no era temporal. Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2002 se registró una pérdida por deterioro de valores de US\$44,268,201. Durante el año 2003, la reducción en el valor razonable de estas inversiones consideradas no temporal fue de US\$953,477; en 2004 (nil).

b) Valores Mantenidos hasta su Vencimiento

La política de inversiones de la tesorería del Banco es adquirir valores con vencimientos hasta tres años, siempre y cuando estos tengan un grado de inversión a corto plazo de “A1/P1” o un grado de inversión de largo plazo de “A” o mejor, emitido

por lo menos por dos de las siguientes agencias: Standard & Poor's, Moody's Investors Service, o Fitch Ratings, y que sean negociables en los mercados secundarios. Los valores cuya clasificación se encuentra un grado por debajo del grado de la inversión, se clasificarán como disponibles para la venta.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los saldos existentes de valores mantenidos hasta su vencimiento fueron de US\$27,984,068 y US\$29,452,040, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 no existen saldos de valores mantenidos hasta su vencimiento para propósito de inversiones en tesorería.

El costo amortizado, el valor cotizado de mercado y la ganancia (pérdida) bruta no realizada de los valores mantenidos hasta su vencimiento son los siguientes:

31 de diciembre de 2004			
		Costo	Ganancia
		Amortizado	Bruta No Realizada
			Valor Razonable
Bonos - Gobierno	US\$	<u>27,984,068</u>	<u>132,932</u>
			<u>28,117,000</u>
31 de diciembre de 2003			
		Costo	Ganancia
		Amortizado	Bruta No Realizada
			Valor Razonable
Bonos - Gobierno	US\$	<u>29,452,040</u>	<u>337,960</u>
			<u>29,790,000</u>

En agosto de 2003, bonos del Gobierno Mexicano por la suma de US\$29,821,038, que anteriormente estaban clasificados como valores disponibles para la venta, fueron transferidos a valores mantenidos hasta su vencimiento. En la fecha de la transferencia estos valores mantenían ganancias brutas no realizadas por un monto de US\$4,107,753, las cuales están siendo amortizadas hasta su respectivo vencimiento en enero de 2007. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los saldos de la ganancia bruta no realizada, neta de amortización, eran de US\$2,474,629 y US\$3,691,991, respectivamente.

Al 31 de diciembre 2004 y 2003, valores mantenidos hasta su vencimiento con un valor registrado de US\$27,984,068 y US\$29,452,040, respectivamente, garantizaban obligaciones para valores vendidos bajo acuerdos de recompra.

(6) Préstamos

Basado en los vencimientos restantes, la clasificación de los préstamos es como sigue:

31 de diciembre			
		2004	2003
Corriente:			
Hasta 1 mes	US\$	255,891,335	240,111,995
De 1 mes a 3 meses		356,776,753	463,387,032
De 3 meses a 6 meses		617,428,125	629,434,403
De 6 meses a 1 año		614,782,625	435,279,440
Más de 1 año		341,254,799	61,942,139
Deteriorados – Argentina		7,500,000	39,653,128
Deteriorados – Brasil		<u>5,000,000</u>	<u>0</u>
		2,198,633,637	1,869,808,137
Reestructurados y deteriorados:			
Cientes argentinos		196,006,509	336,411,853
Cliente brasileño		<u>42,770,190</u>	<u>46,986,148</u>
		238,776,699	383,398,001
Vencidos:			
Cientes argentinos deteriorados		3,275,518	21,825,000
Cliente brasileño		<u>1,000,000</u>	<u>0</u>
		4,275,518	21,825,000
	US\$	<u>2,441,685,854</u>	<u>2,275,031,138</u>

La distribución de las tasas de interés fija y variable de la cartera de préstamos a la siguiente:

31 de diciembre			
		2004	2003
Tasa de interés fija	US\$	1,480,456,735	1,281,556,042
Tasa de interés variable		<u>961,229,119</u>	<u>993,475,096</u>
	US\$	<u>2,441,685,854</u>	<u>2,275,031,138</u>

El 81% de los préstamos a tasa de interés fija tiene un vencimiento menor de 180 días.

El resumen de los préstamos por riesgo país es como sigue:

31 de diciembre			
País		2004	2003
Argentina	US\$	206,782,027	397,889,981
Brasil		1,054,073,486	1,011,165,805
Chile		321,500,000	131,010,000
Colombia		148,261,929	96,479,616
Costa Rica		37,507,106	58,927,685
Ecuador		51,046,834	21,644,929
El Salvador		44,473,350	25,646,616
Guatemala		38,040,435	33,831,065
Honduras		5,956,725	0
Jamaica		26,123,150	13,551,989
México		262,155,669	183,051,940
Nicaragua		4,807,500	8,609,442
Panamá		89,297,993	43,600,000
Perú		54,691,530	64,664,849
República Dominicana		242,267	24,169,884
Trinidad y Tobago		92,120,487	99,874,837
Venezuela		<u>4,605,366</u>	<u>60,912,500</u>
	US\$	<u>2,441,685,854</u>	<u>2,275,031,138</u>

En el curso normal del negocio, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el Banco tiene operaciones con el 23% y 39%, respectivamente, de los accionistas Clases "A" y "B" (ver Nota 13). Todas las transacciones se efectúan bajo criterios comerciales y están sujetas a los términos y condiciones prevalecientes en el mercado y a todos los procedimientos de control y de Gobierno Corporativo del Banco. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, aproximadamente 49% y 51%, respectivamente, de la cartera de préstamos vigente está colocada con accionistas del Banco Clases "A" y "B" y sus partes relacionadas. Al 31 de diciembre de 2004, el Banco no era directamente o indirectamente poseído o controlado por ninguna otra corporación o gobierno extranjero, y ningún accionista Clase "A" o "B" era el propietario registrado de más del 3.5% del total de acciones en circulación del capital con poder de voto del Banco.

A continuación un resumen de información con relación a los préstamos e importes de intereses sobre préstamos en estado de no-acumulación:

	31 de diciembre		
	2004	2003	2002
Préstamos en estado de no-acumulación de intereses	US\$ 255,552,217	444,876,129	691,471,518
Intereses que serían registrados si los préstamos no hubiesen sido clasificados en estado de no-acumulación de intereses	US\$ 18,716,370	28,888,663	26,835,677
Ingresos por intereses cobrados en préstamos en estado de no-acumulación de intereses	18,692,148	24,086,389	16,572,439
Ingresos de intereses dejados de percibir	US\$ 24,222	4,802,274	10,263,238

A continuación, se presenta un resumen de la información correspondiente a préstamos deteriorados:

	31 de diciembre		
	2004	2003	2002
Préstamos deteriorados con reservas específicas para pérdidas crediticias	US\$ 255,552,217	444,876,129	691,471,518
Reserva específica para préstamos deteriorados (bajo FAS 114)	US\$ 81,725,067	191,293,077	365,345,703
Saldo promedio en préstamos deteriorados durante el año	US\$ 356,277,617	572,811,928	422,412,361
Ingreso por intereses cobrados en préstamos deteriorados durante el año	US\$ 18,692,148	24,086,389	16,572,439

Al 31 de diciembre de 2004, la cartera crediticia del Banco en Brasil incluía dos préstamos deteriorados en estado de no-acumulación de intereses por US\$43 millones de una corporación y por US\$6 millones de una institución financiera, comparado con los US\$47 millones de una corporación al 31 de diciembre de 2003. El préstamo deteriorado de esta corporación brasileña fue reestructurado en marzo de 2004, y está corriente en relación a los pagos de capital e intereses. Durante el 2004 y 2003, el Banco cobró intereses de este cliente por US\$2.2 millones y US\$1.6 millones, respectivamente.

Exposición en Argentina

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la exposición del Banco en Argentina es la siguiente:

31 de diciembre de 2004						
(en millones de US\$ dólares)		<u>Préstamos</u>	<u>Inversiones</u>	Contingencias y	Valores Comprados	
				<u>Aceptaciones</u>	<u>Total</u>	bajo Acuerdos de Reventa
Valor nominal	US\$	207	5	32	244	0
Pérdidas por deterioro		<u>0</u>	<u>(4)</u>	<u>0</u>	<u>(4)</u>	<u>0</u>
Cartera crediticia		207	1	32	240	0
Reserva para pérdidas en préstamos		<u>(63)</u>	<u>0</u>	<u>(21)</u>	<u>(84)</u>	<u>0</u>
Exposición neta	US\$	<u>144</u>	<u>1</u>	<u>11</u>	<u>156</u>	<u>0</u>

31 de diciembre de 2003						
(en millones de US\$ dólares)		Préstamos	Inversiones	Contingencias y	Total	Valores Comprados bajo Acuerdos de Reventa
				Aceptaciones		
Valor nominal	US\$	398	10	32	440	132
Pérdidas por deterioro		0	(5)	0	(5)	0
Cartera crediticia		398	5	32	435	132
Reserva para pérdidas en préstamos		(175)	0	(20)	(195)	0
Colaterales (Bonos del Tesoro de los E.U.A.)		0	0	0	0	(132)
Exposición neta	US\$	223	5	12	240	0

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la exposición neta del Banco en Argentina representó el 24% y 41%, respectivamente, del total del capital del Banco. El Banco ha establecido reservas específicas para hacer frente a las posibles pérdidas derivadas del incumplimiento de estos deudores.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la cartera crediticia del Banco en Argentina de US\$240 millones y US\$435 millones, respectivamente, presentó una reducción de US\$195 millones o 45% para el 2004 y US\$339 millones o 44% para el 2003. Esta reducción fue principalmente debido a pagos y prepagos por US\$167 millones durante el 2004, y la venta de cartera crediticia de Argentina con un valor nominal de US\$28 millones durante el 2004 y US\$308 millones durante el 2003.

Al 31 de diciembre de 2004, la exposición del Banco en Argentina denominada en dólares estadounidenses es de 89% y en Euros 11%, comparada con 94% y 6%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2003.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la distribución de la cartera crediticia del Banco en Argentina, por tipo de cliente es como sigue:

	31 de diciembre	
	2004	2003
Corporaciones	33%	35%
Bancos:		
Estatales	50%	51%
Extranjeros	17%	14%

De acuerdo a la política del Banco, todos los cobros de intereses sobre los créditos argentinos son registrados sobre la base de efectivo. Aún cuando se han estado recibiendo de manera constante montos significativos en concepto de pago de intereses de la mayoría de los clientes del Banco en Argentina, la cobrabilidad sobre el principal de estos préstamos se ha evaluado de forma separada. Durante el 2004 y 2003, el Banco cobró en intereses de clientes argentinos aproximadamente US\$17 millones y US\$24 millones, respectivamente. La relación de cobro de intereses de clientes argentinos al total de pago de intereses adeudados y por pagar de estos deudores fue de 99% durante el 2004 y 86% durante el 2003.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la situación de la cartera crediticia del Banco en Argentina es como sigue:

	31 de diciembre	
	2004	2003
Reestructurados y cumpliendo bajo los términos renegociados	84%	80%
Cumpliendo bajo los términos originales	11%	8%
En negociación (al día en interés)	0%	4%
Sin reestructurar y sin pago de intereses	5%	8%

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el Banco tenía suspendida la amortización de comisiones sobre préstamos deteriorados por un monto de US\$3,492,222 y US\$3,204,546, respectivamente.

(7) Reservas para Pérdidas Crediticias

Las reservas para pérdidas crediticias están disponibles para absorber probables pérdidas estimadas existentes en la cartera crediticia a la fecha del balance de situación consolidado. El Banco clasifica las reservas para pérdidas crediticias en dos componentes:

a) Reserva para pérdidas en préstamos:

		31 de diciembre		
		2004	2003	2002
Saldo al inicio del año	US\$	224,347,459	429,720,362	177,483,648
(Reversión) provisión cargada a ingresos		(111,399,762)	(69,507,810)	272,586,082
Recuperaciones de préstamos		6,395,625	1,971,400	291,616
Préstamos cargados contra la reserva para pérdidas en préstamos		(12,991,215)	(137,836,493)	(20,640,984)
Saldo al final del año	US\$	106,352,107	224,347,459	429,720,362

b) Reserva para pérdidas en créditos contingentes:

		31 de diciembre		
		2004	2003	2002
Saldo al inicio del año	US\$	33,972,581	23,369,691	17,200,000
(Reversión) provisión cargada a resultados		(871,145)	10,602,890	6,169,691
Saldo al final del año	US\$	33,101,436	33,972,581	23,369,691

La reserva para pérdidas en créditos contingentes, refleja el mejor estimado de la Administración del Banco para cubrir probables pérdidas de créditos contingentes tales como cartas de crédito confirmadas, cartas de crédito “stand-by” y compromisos de crédito. (Ver Nota 17)

(8) Propiedades y Equipo

La tabla siguiente provee información de las propiedades y equipo:

		31 de diciembre	
		2004	2003
Terreno	US\$	462,176	462,176
Edificio y mejoras		4,148,144	4,092,982
Mobiliario y equipo		8,079,278	8,017,960
		12,689,598	12,573,118
Menos depreciación acumulada		9,181,194	8,454,270
	US\$	3,508,404	4,118,848

(9) Depósitos

El perfil de vencimientos de los depósitos del Banco es el siguiente:

		31 de diciembre	
		2004	2003
A la vista	US\$	22,619,188	19,370,257
Hasta 1 mes		475,821,114	497,740,333
De 1 mes a 3 meses		261,290,294	161,379,961
De 3 meses a 6 meses		103,000,419	10,000,000
De 6 meses a 1 año		1,428,572	5,000,000
Más de 1 año		0	9,464,285
	US\$	864,159,587	702,954,836
Depósitos a plazo de US\$100,000 o más	US\$	841,540,399	683,486,038
Depósitos en oficinas fuera de Panamá	US\$	301,494,655	285,167,933
Gasto de intereses	US\$	4,484,628	3,505,529

(10) Obligaciones a Corto Plazo

El desglose de las obligaciones a corto plazo con bancos y otros inversionistas es como sigue:

		31 de diciembre	
		2004	2003
Obligaciones:			
Con tasas de interés fija:			
Adelantos de bancos	US\$	622,350,000	448,800,000
Aceptaciones descontadas		0	14,600,000
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra		82,368,013	223,814,017
Total de obligaciones a corto plazo vigentes al final del año	US\$	704,718,013	687,214,017
Saldo promedio durante el año	US\$	532,575,280	602,496,299
Saldo máximo en cualquier fin de mes	US\$	704,718,013	704,240,216

		31 de diciembre	
		2004	2003
Tasas de interés fija:			
Tasa de interés promedio ponderada al final del año		2.83%	1.50%
Tasa de interés promedio ponderada durante el año		1.74%	1.93%
Tasas de interés variable			
		nil	nil

Las actividades del Banco para la obtención de fondos incluyen un programa de emisión de Euro-Papel Comercial por US\$750 millones. Este programa puede ser utilizado por el Banco para emitir papel comercial con vencimientos entre 7 y 365 días, con interés o con descuento, en denominaciones de US\$10,000 por emisión y en varias monedas. Los valores generalmente son vendidos al portador a través de una o varias instituciones financieras autorizadas.

(11) Obligaciones y Colocaciones a Mediano y Largo Plazo

Las obligaciones consisten en obligaciones a mediano plazo y préstamos sindicados de bancos internacionales. Las colocaciones consisten en Euro Notas de mediano plazo. El desglose de las obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo (con vencimiento original de más de un año) es como sigue:

		31 de diciembre	
		2004	2003
Obligaciones:			
Con tasas de interés fija vencidas durante el 2004	US\$	0	10,000,000
Con tasas de interés variable con vencimientos desde enero de 2005			
hasta diciembre de 2009		333,620,966	357,642,058
Total de obligaciones		333,620,966	367,642,058
Colocaciones:			
Con tasas de interés fija con varios vencimientos desde enero de 2005			
hasta septiembre de 2005		21,000,000	39,661,939
Con tasas de interés variable con varios vencimientos desde			
septiembre de 2005 hasta enero de 2008		49,000,000	78,212,434
Total de colocaciones		70,000,000	117,874,373
Total de obligaciones y colocaciones a mediano y a largo plazo			
vigentes al final del año	US\$	403,620,966	485,516,431
Saldo promedio durante el año	US\$	392,058,601	867,598,550
Saldo máximo en cualquier fin de mes	US\$	488,362,552	1,251,316,393

		31 de diciembre	
		2004	2003
Tasas de interés fija:			
Tasa de interés promedio ponderada al final del año		8.05%	6.24%
Tasa de interés promedio ponderada durante el año		7.24%	6.27%
Tasas de interés variable:			
Tasa de interés promedio ponderada al final del año		2.97%	1.84%
Tasa de interés promedio ponderada durante el año		2.03%	2.01%

Los vencimientos futuros de las obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo vigentes al 31 de diciembre de 2004, son como sigue:

2005	US\$	153,402,422
2006		144,359,095
2007		67,859,449
2008		18,000,000
2009		20,000,000
	US\$	403,620,966

Las actividades de captación de fondos del Banco incluyen un programa de Euro-Notas de Mediano Plazo ("programa EMTN"), que en octubre de 1997 se incrementó hasta un máximo de US\$2,250 millones. El programa puede ser utilizado para emitir notas desde 90 días hasta un máximo de 30 años, con intereses fijos, variables o con descuentos y en varias monedas. Las notas son generalmente vendidas al portador o registradas a través de una o más instituciones financieras autorizadas. Durante el 2004, el Banco emitió notas bajo este programa por US\$10 millones.

Uno de los acuerdos de obligaciones del Banco tiene restricciones relacionadas con los siguientes índices: adecuación de riesgo ponderado de capital, índice de exposición crediticia abierta, índice de rango de vencimiento, índice de exposición por país e índice de exposición por grupo. Al 31 de diciembre de 2004, el Banco estaba en cumplimiento con estas restricciones.

Extinción Anticipada de Deuda

Durante el primer trimestre del 2004 y segundo trimestre del 2003, el Banco recompró en el mercado a descuento US\$5,000,000 y US\$14,098,000, respectivamente, de notas emitidas bajo el programa EMTN, con fecha de vencimientos originales 10 de octubre de 2004 y 20 de septiembre de 2005, respectivamente. El total de desembolso del Banco fue de US\$4,993,750 y US\$13,309,093, respectivamente, que resultó en ganancia realizada de US\$6,250 y US\$788,907, respectivamente.

(12) Acciones Preferidas Redimibles

Las acciones preferidas redimibles no tienen derecho a voto. Si el Banco no cumple con el pago del dividendo mínimo de 8% por tres años, y con algunas otras condiciones, los accionistas preferidos tienen el derecho a elegir un Director. En caso de liquidación del Banco, los accionistas preferidos tienen el derecho a recibir una liquidación preferencial de US\$10 por acción, más dividendos acumulados y no pagados. Las acciones preferidas se requieren sean redimidas a su valor nominal mediante un fondo de redención destinado a redimir una suma equivalente al 20% del valor nominal total de las acciones preferidas en circulación al 15 de marzo de 2002, y a partir del 15 de mayo de cada uno de los años subsecuentes hasta el 2006. En este sentido, el 17 de mayo de 2004, el Banco redimió 304,639 acciones preferidas en circulación, escogidas al azar el 3 de mayo de 2004. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el Banco tiene 169,719 y 107,612 acciones preferidas redimidas, respectivamente, pero no reclamadas por los accionistas preferidos.

Las acciones preferidas tienen el derecho de recibir un interés equivalente al mismo porcentaje que el de las acciones comunes (excluyendo en el cálculo las acciones comunes emitidas como dividendo en acciones).

Al 1 de julio de 2003, el Banco adoptó el FAS 150. Consecuentemente, las acciones preferidas redimibles del Banco fueron reclasificadas como pasivos y la acumulación de intereses por pagar fue cargada a la cuenta de gastos de intereses.

(13) Acciones Comunes

Las acciones comunes del Banco están divididas en tres categorías:

- 1) Acciones Clase “A”: sólo se pueden emitir a Bancos Centrales Latinoamericanos o bancos en los cuales el Estado u otra entidad del Gobierno sea el principal accionista.
- 2) Acciones Clase “B”: sólo se pueden emitir a bancos o instituciones financieras.
- 3) Acciones Clase “E”: se pueden emitir a cualquier persona, indistintamente si es una persona natural o jurídica.

Los tenedores de las acciones Clase “B” tienen el derecho de convertir sus acciones Clase “B” en cualquier momento y sin ninguna restricción, por acciones Clase “E”, al cambio de una acción por otra. Las acciones Clase “E” emitidas no podrán ser canjeadas libremente en la Bolsa de Valores de Nueva York hasta el final del periodo de tenencia de dos años, el cual incluirá el periodo de tenencia de las respectivas acciones Clase “B” canjeadas.

El 18 de noviembre de 2002, los accionistas del Banco aprobaron una enmienda al Pacto Social del Banco que aumentaba su capital común autorizado de 70,000,000 acciones a 180,000,000 acciones, a fin de permitir al Banco aumentar el capital adicional necesario, a través de una oferta de derechos del Banco a sus accionistas comunes. (ver Nota 14)

La siguiente tabla brinda información detallada del movimiento de las acciones por clase por cada uno de los años en el periodo de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004:

	Clase “A”	Clase “B”	Clase “E”	Total
Autorizadas	40,000,000	40,000,000	100,000,000	180,000,000
Vigentes al 31 de diciembre de 2001	4,911,185	4,247,213	8,182,440	17,340,838
Conversiones	0	(502,850)	502,847	(3)
Emisión de nuevas acciones	0	2,358	0	2,358
Vigentes al 31 de diciembre de 2002	4,911,185	3,746,721	8,685,287	17,343,193
Conversiones	0	(933,016)	933,014	(2)
Emisión de nuevas acciones	1,431,004	652,997	19,915,999	22,000,000
Emisión de acciones restringidas	0	0	9,547	9,547
Vigentes al 31 de diciembre de 2003	6,342,189	3,466,702	29,543,847	39,352,738
Conversiones	0	(195,433)	195,432	(1)
Emisión de acciones restringidas	0	0	6,242	6,242
Recompra de acciones	0	0	(461,900)	(461,900)
Vigentes al 31 de diciembre de 2004	6,342,189	3,271,269	29,283,621	38,897,079

El 3 de agosto de 2004, la Junta Directiva del Banco autorizó un programa de recompra de acciones a realizarse en tres años, en el cual Bladex, puede recomprar, de tiempo en tiempo, un monto acumulado de US\$50 millones de acciones comunes Clase “E”, en el mercado accionario al precio prevaleciente del mercado. La siguiente tabla presenta información relacionada con las acciones recompradas no retiradas por el Banco y, consecuentemente, clasificadas como acciones en tesorería:

	Clase “A”		Clase “B”		Clase “E”		Total	
	Acciones	Monto (en US dólares)	Acciones	Monto (en US dólares)	Acciones	Monto (en US dólares)	Acciones	Monto (en US dólares)
Vigentes al 31 de diciembre de 2002	318,140	10,707,719	568,010	15,655,232	1,750,505	59,270,756	2,636,655	85,633,707
Acciones restringidas otorgadas	0	0	0	0	(9,547)	(323,255)	(9,547)	(323,255)
Vigentes al 31 de diciembre de 2003	318,140	10,707,719	568,010	15,655,232	1,740,958	58,947,501	2,627,108	85,310,452
Recompradas durante el año 2004	0	0	0	0	461,900	7,527,648	461,900	7,527,648
Acciones restringidas otorgadas	0	0	0	0	(6,242)	(211,349)	(6,242)	(211,349)
Vigentes al 31 de diciembre de 2004	318,140	10,707,719	568,010	15,655,232	2,196,616	66,263,800	3,082,766	92,626,751

Durante el 2002, no hubo movimiento en acciones en tesorería.

La Junta Directiva del Banco, en reunión celebrada el 3 de agosto de 2004, autorizó un incremento en el dividendo trimestral de US\$0.10 por acción a US\$0.15 por acción común, comenzando con el dividendo pagadero el 7 de octubre de 2004. De igual forma, en la misma reunión, la Junta Directiva del Banco aprobó un dividendo especial de US\$1.00 por acción común, pagadero a partir del 7 de octubre de 2004. Consecuentemente, durante el 2004, el Banco pagó dividendos por un monto agregado de US\$58,702,056 a los tenedores de acciones comunes.

(14) Capitalización

Con fecha efectiva 27 de junio de 2003, el Banco completó el proceso de capitalización a través de una oferta de derechos que originó US\$147 millones a un precio de US\$6.68 por acción. La suscripción tuvo una connotación importante y positiva en las calificaciones de riesgo del Banco. Al 31 de diciembre de 2004, el Banco tiene calificación de grado de inversión de tres de las más importantes agencias calificadoras.

Costos Relativos a la Capitalización

El 28 de junio de 2002, el Banco contrató a BNP Paribas Securities Corp. y Deutsche Bank Securities Inc. para brindar asesoría financiera con respecto a los planes de obtención de capital y el manejo de las calificaciones de riesgo. Al 31 de diciembre de 2003, los costos directos relacionados a los servicios de asesoría brindados por los asesores financieros, al igual que asesores legales y otros asesores financieros, fue de US\$11,920,907, fueron registrados como una reducción del capital pagado en exceso del valor asignado de las acciones comunes.

(15) Planes de Compensación en Efectivo y en Acciones

El Banco ha establecido planes de compensación bajo los cuales se administran planes de acciones restringidas y de opción de compra de acciones para atraer, retener y motivar directores y altos ejecutivos, y para compensarlos por su contribución al crecimiento y ganancias del Banco.

a) Acciones Restringidas - Directores

Durante la reunión anual de accionistas llevada acabo el 14 de abril de 2004, Bladex informó a los accionistas que la Junta Directiva del Banco aprobó un programa de compensación de acciones restringidas para Directores del Banco que no sean empleados.

Las acciones restringidas entregadas bajo este programa de compensación pueden ser obtenidas de acciones en tesorería, o acciones autorizadas no emitidas. De acuerdo con este programa, cada año, la Junta Directiva del Banco puede autorizar la opción para ejercer acciones Clase “E” para cada Director por un monto equivalente a US\$10,000 y para el Presidente de la Junta Directiva del Banco por un monto equivalente de US\$15,000, basado en el precio de cierre de la acción de Bladex en la Bolsa de Valores de Nueva York (“New York Stock Exchange”) en la fecha de otorgamiento. Las acciones restringidas tendrán un periodo de expiración de cinco años. Durante el 2004 y 2003, el Banco emitió bajo este plan 6,242 y 9,547 acciones comunes Clase “E”, respectivamente, y el costo de compensación cargado contra ingresos fue de US\$94,878 y US\$94,993, respectivamente.

b) Planes de Opción de Compra de Acciones – Directores

Durante el 2000, la Junta Directiva del Banco aprobó un plan de compra de acciones para Directores no empleados del Banco. El precio de ejercicio de cada opción debe ser igual al 100% del valor razonable del mercado de las acciones

comunes que forman parte de la opción a la fecha que la opción sea otorgada. Las opciones otorgadas serán 100% ejercibles un año después de la fecha de otorgamiento y expira en el quinto año después de la fecha de otorgamiento. El 19 de julio de 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó discontinuar este plan, consecuentemente, no se otorgaron opciones adicionales durante el 2004.

c) **Plan de Opción de Compra de Acciones Indexadas 2003 – Directores**

Durante la reunión anual de accionistas llevada acabo el 14 de abril de 2004, Bladex informó a los accionistas que la Junta Directiva del Banco aprobó un Plan de Opción de Compra de Acciones Indexadas para Directores no empleados del Banco. El plan le permite, cada año, a los Directores la opción de compra de acciones comunes Clase “E” por un monto equivalente a US\$10,000 y para el Presidente de la Junta Directiva del Banco por un monto equivalente a US\$15,000.

Este plan de opción de compra de acciones indexadas tiene las siguientes características:

- a. El plan considerará opciones indexadas basadas en índices de mercado general en Latinoamérica (Optimized Equity Index – Merval, Ibovespa, IndMex, IPSA, IGBVL, IGBC, IBC).
- b. El precio ejercible es ajustado basado en el cambio en el índice del mercado relevante.
- c. El término de la opción es de siete años, y el período de ejercicio es al final de cuatro años.
- d. Los otorgamientos son calculados basados en el modelo “Black Scholes” derivado del valor esperado de la compensación.

d) **Plan de Opción de Compra de Acciones Indexadas 2003 – Altos Ejecutivos**

El 19 de julio de 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó un nuevo Plan de Opción de Compra de Acciones Indexadas para Altos Ejecutivos del Banco con las mismas características del Plan de Opción de Compra de Acciones Indexadas para Directores no empleados del Banco descrito anteriormente.

Un detalle del estado de las opciones otorgadas bajo los Planes de Opción de Compra de Acciones Indexadas a Directores y Altos Ejecutivos, es presentado a continuación:

	31 de diciembre de 2004	
	Acciones	Precio Promedio Ponderado por Acción Ejercida
Acciones vigentes al inicio del año	0	US\$ 0
Otorgadas	186,886	18.53
Ejercidas	0	0
Reintegradas	(2,050)	18.53
Vigentes al final del año	184,836	18.53
Opciones ejercibles al final del año	0	0
Promedio ponderado del valor razonable de las opciones otorgadas durante el año		US\$ 4.88

	31 de diciembre de 2004		
	Opciones vigentes		
	Número de Acciones Vigentes	Precio Promedio Ponderado por Acción Ejercible	Promedio Ponderado de la Vida Restante del Contrato
Rango de Precios Ejercibles			
US\$10.00 - 20.00	184,836	US\$ 18.53	6.29

No se han ejercido opciones de compra de acciones debido a que no se ha cumplido con el requisito de período de ejercicio del plan.

El valor razonable de cada opción otorgada bajo los Planes de Opción de Compra de Acciones Indexadas se estima en la fecha de otorgamiento utilizando el modelo de precio de opciones “Black-Scholes” con los siguientes supuestos de promedios ponderados para el 2004:

	Planes de Opción de Compra de Acciones
Promedio ponderado por valor razonable de la opción	US\$4.11
Promedio ponderado de vida esperada	7 años
Volatilidad esperada	0.5
Tasa de interés libre de riesgo	3.00%
Dividendos por acción anual esperado	US\$1.00
Reintegros anuales esperados	0

e) **Planes de Opción de Compra de Acciones - Empleados**

Durante 1995, la Junta Directiva del Banco aprobó un Plan de Opción de Compra de Acciones para Empleados (el “Plan de Opción de Compra de Acciones 1995”), bajo el cual las opciones fueron otorgadas, de tiempo en tiempo, a un precio de compra igual al valor razonable promedio de las acciones comunes que forman parte de la cobertura de esta opción, a la fecha que la opción fue otorgada. Un tercio de las opciones pueden ser ejercidas, sucesivamente, cada año posterior al otorgamiento y expira en el décimo año después de otorgada.

Durante 1999, la Junta Directiva del Banco aprobó un Plan de Opción de Compra de Acciones para Empleados (el “Plan de Opción de Compra de Acciones 1999”). Los términos son los mismos del Plan de Opción de Compra de Acciones 1995, con la excepción de que un tercio de las opciones pueden ser ejercidas dos años después de otorgadas y pueden llegar a ser ejercidas en su totalidad después del cuarto año y con una expiración al décimo año después de ser otorgada.

El 19 de julio de 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó discontinuar los Planes de Opción de Compra de Acciones 1995 y 1999 para empleados.

Un resumen del estado de las opciones otorgadas a los directores y empleados se presenta a continuación:

	31 de diciembre					
	2004		2003		2002	
	Acciones	Precio Promedio Ponderado por Acción Ejercible	Acciones	Precio Promedio Ponderado por Acción Ejercible	Acciones	Precio Promedio Ponderado por Acción Ejercible
Acciones vigentes al inicio del año	228,625	US\$ 36.86	247,642	US\$ 37.23	291,596	US\$ 36.65
Otorgadas	0	0	0	0	0	0
Ejercidas	0	0	0	0	0	0
Reintegradas	(126,613)	US\$ 37.46	(19,017)	US\$ 41.66	(43,954)	US\$ 33.39
Vigentes al final del año	102,012	US\$ 36.12	228,625	US\$ 36.86	247,642	US\$ 37.23
Opciones ejercibles al final del año	93,989	US\$ 36.40	191,210	US\$ 38.00	176,891	US\$ 40.21

31 de diciembre de 2004					
Opciones vigentes			Opciones ejercibles		
Rango de Precios Ejercibles	Número de Acciones Vigentes	Precio Promedio Ponderado por Acción Ejercible	Promedio Ponderado de la Vida Restante del Contrato (En años)	Precio Promerio Acciones Ejercibles	Ponderado por Acción Ejercible
US\$20.00 - 30.00	26,726	US\$ 23.12	4.77	26,726	US\$ 23.12
US\$30.01 - 40.00	26,350	32.88	6.09	18,327	32.88
US\$40.01 - 50.00	33,436	42.06	1.98	33,436	42.06
Mayor a 50.00	15,500	51.19	2.09	15,500	51.19
Total	102,012	US\$ 36.12	3.79	93,989	US\$ 36.40

f) Otros Planes - Empleados

Plan de Altos Ejecutivos Extranjeros:

El Banco auspicia un plan definido de contribución para sus altos ejecutivos extranjeros y empleados. Las contribuciones del Banco son determinadas como un porcentaje de los salarios anuales de los altos ejecutivos elegibles al plan, con cada uno contribuyendo con un importe adicional retenido de su salario y depositado en una cuenta de ahorros en el Banco, devengando interés a tasa de mercado. Durante los años 2004, 2003 y 2002, el Banco cargó a gastos de salarios US\$178,626, US\$139,934 y US\$118,900, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, el pasivo acumulado y adeudado bajo este plan definido de contribución ascendía a US\$356,369, US\$571,755 y US\$431,821, respectivamente.

Plan de Unidades de Patrimonio Diferido (el "Plan DEU"):

El Plan DEU permitía a empleados elegibles a invertir hasta 25% de su participación de las utilidades del año en acciones Clase "E" (Acciones de Participación). El empleado recibía una unidad de patrimonio diferido por cada dos acciones. Cada unidad de patrimonio diferido representaba el derecho de recibir una acción Clase "E". El 19 de julio de 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó discontinuar este plan y consecuentemente, no se otorgarán opciones adicionales bajo este plan.

Durante diciembre del 2004, 2003 y 2002, el Banco registró como gasto el valor de mercado de las acciones Clase "E" relacionadas de US\$177, US\$1,863 y US\$(3,011), respectivamente, correspondiente a 122 unidades de patrimonio diferido a ser ejercidas en febrero de 2006.

Plan Diferido de Compensación (el "Plan DC"):

El Plan DC tuvo dos partes separadas: Dentro del primer componente del Plan DC, el Banco podrá otorgar a cada empleado elegible un número de unidades de patrimonio diferido igual al producto (x), no excediendo el 3%, de la compensación a los empleados, dividido por (y), el valor razonable de mercado de las acciones clase "E". Cada unidad de patrimonio diferido representa el derecho de recibir una acción Clase "E" (o su equivalente económico). Los empleados serán acreditados con las unidades de patrimonio diferido después de tres años de servicio (el cual podrá ser antes o después de la compensación de la unidad de patrimonio diferido). La distribución será efectuada con respecto a las unidades de patrimonio diferido en la última fecha de (i) la fecha que las unidades de compensación diferidas concedidas sean acreditadas a la cuenta del empleado y (ii) diez años después de que el empleado sea acreditado por primera vez con unidades de compensación diferida bajo el Plan DC. Los empleados participantes recibirán dividendos con respecto a sus unidades de compensación diferida concedida y recibirán unidades adicionales de compensación diferida en lugar de dividendo, con respecto a sus unidades de compensación diferida no concedidas. El segundo componente permitirá a los empleados que no son ciudadanos o residentes de los Estados Unidos diferir un porcentaje de la compensación y recibir discrecionalmente una contribución proporcional en efectivo. Bajo ninguna circunstancia, el valor de (i) la contribución discrecional equivalente en efectivo otorgado a favor de un empleado y (ii) las unidades del patrimonio diferido otorgado a dichos empleados excederá el 6% de la base anual de la compensación del empleado. El Banco ha reservado 30,000 acciones Clase "E" correspondiente a este plan.

El 19 de julio de 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó discontinuar este plan. No se otorgaron opciones adicionales bajo este plan.

A continuación se detallan los cambios en las unidades de patrimonio diferido bajo el Plan DC, al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002:

	31 de diciembre		
	2004	2003	2002
Vigentes al inicio del año	28,890	9,114	4,308
Otorgadas	0	20,140	6,248
Reintegradas	(82)	(281)	(1,442)
Ejercidas	(457)	(83)	0
Vigentes al final del año	28,351	28,890	9,114

Al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, los gastos registrados bajo este plan fueron de US\$31,506, US\$58,573 y US\$49,122, respectivamente.

(16) Utilidad (pérdida) por Acción

La siguiente tabla es una reconciliación de la información de la utilidad y de la información de las acciones utilizadas en el cálculo de la utilidad (pérdida) por acción básica y diluida para las fechas indicadas:

	31 de diciembre		
	2004	2003	2002
Utilidad (pérdida) de operaciones continuadas	US\$ 141,730,240	111,495,812	(266,491,715)
Operaciones discontinuadas	0	0	(2,346,094)
	141,730,240	111,495,812	(268,837,809)
Menos:			
Dividendos a las acciones preferidas	0	365,567	1,011,910
Utilidad (pérdida) disponible para accionistas comunes, ambas básica y diluida por acción	141,730,240	111,130,245	(269,849,719)
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad básica por acción	39,232,118	28,674,725	17,342,689
Utilidad (pérdida) neta básica por acción:			
Utilidad (pérdida) en operaciones continuadas	3.61	3.88	(15.42)
Pérdida de operaciones discontinuadas	0	0	(0.14)
Utilidad (pérdida) neta por acción	US\$ 3.61	3.88	(15.56)
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad (pérdida) diluida por acción	39,232,118	28,674,725	17,342,689
Efecto de valores diluidos:			
Planes de opción de compra de acciones Indexadas	139,384	0	0
Promedio ponderado ajustado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad (pérdida) diluida por acción	39,371,502	28,674,725	17,342,689
Utilidad (pérdida) neta diluida por acción:			
Utilidad (pérdida) de operaciones continuadas	3.60	3.88	(15.42)
Pérdida de operaciones discontinuadas	0	0	(0.14)
Utilidad (pérdida) neta por acción	US\$ 3.60	3.88	(15.56)

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 los promedios ponderados de opciones de compra de acción de 145,460 y 145,537, respectivamente, fueron excluidos del cálculo de la utilidad (pérdida) neta diluida por acción, debido a que el precio de ejercicio de las opciones era mayor que el promedio del precio de mercado de las acciones comunes del Banco.

(17) Instrumentos Financieros con Riesgos de Créditos Contingentes

En el curso normal del negocio, para cumplir con las necesidades financieras de sus clientes, el Banco participa en instrumentos financieros con riesgos contingentes registrados fuera del balance de situación consolidado. Estos instrumentos financieros consideran, en varios grados, elementos de riesgo crediticio y de mercado en exceso a la cantidad reconocida en el balance de situación consolidado. El riesgo crediticio representa la posibilidad de pérdida como resultado del incumplimiento de los términos del contrato por parte de un cliente.

El Banco mantiene instrumentos financieros vigentes con riesgo crediticio fuera del balance de situación consolidado, para las fechas indicadas, como sigue:

		31 de diciembre	
		2004	2003
Cartas de crédito confirmadas	US\$	51,323,078	76,333,440
Cartas de crédito “stand-by” y garantías:			
Riesgo país		83,059,521	79,343,348
Riesgo comercial		120,994,500	121,541,123
Compromisos de crédito:			
A tasa de interés fija		4,769,807	23,518,019
A tasa de interés variable		15,631,603	32,122,756
	US\$	275,778,509	332,858,686

Al 31 de diciembre de 2004, el perfil de vencimiento de los instrumentos financieros con riesgo de crédito fuera del balance de situación del Banco, es como sigue:

En 1 año	US\$	181,243,935
De 1 a 2 años		40,142,857
De 3 a 4 años		50,631,603
Sin vencimiento		3,760,114
	US\$	275,778,509

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la concentración por riesgo país de las operaciones con riesgo de crédito fuera del balance de situación consolidado, se detalla a continuación:

		31 de diciembre	
País		2004	2003
Argentina	US\$	5,000,000	5,000,000
Bolivia		0	55,743
Brasil		114,831,938	126,466,105
Chile		518,484	1,333,647
Colombia		409,851	40,000
Costa Rica		133,355	15,883,240
Ecuador		49,585,701	65,532,104
El Salvador		11,851,228	5,101,978
Guatemala		2,200,000	2,000,000
Jamaica		0	11,250,000
México		14,958,930	33,738,019
Nicaragua		0	5,798,000
Panamá		10,124,982	162,123
Perú		30,530,034	41,371,559
República Dominicana		27,189,036	12,126,168
Otros		8,444,970	7,000,000
	US\$	275,778,509	332,858,686

Cartas de Crédito y Garantías

El Banco, por cuenta de su base de clientes institucionales, confirma y avisa las cartas de crédito para facilitar las transacciones de comercio exterior. Cuando se confirma una carta de crédito, el Banco garantiza que el banco emisor pagará y que si el girador no honra la letra girada contra el crédito, el Banco lo hará.

El Banco emite cartas de crédito “stand-by” y garantías (incluyendo coberturas de riesgo país) las cuales son emitidas por cuenta de clientes institucionales en relación con el financiamiento entre los clientes y terceros. El Banco aplica las mismas normas de crédito usadas en el otorgamiento de préstamos, y una vez emitido, el compromiso es irrevocable y permanece válido hasta la fecha de vencimiento. El riesgo de crédito surge de la obligación del Banco de efectuar el pago en caso que los terceros no cumplan lo contratado. Los riesgos relacionados con estas cartas de crédito “stand-by” y garantías emitidas son parte de la evaluación del riesgo crediticio global.

El Banco emite cartas de crédito “stand-by” y garantías para proveer cobertura de riesgo país que surge del riesgo de la convertibilidad y transferencia de la moneda local de los países en la Región a moneda fuerte. Sin embargo, en algunos casos, el Banco también emite cartas de crédito “stand-by” y garantías para proveer cobertura de riesgo país que surge de riesgos políticos, como apropiación, nacionalización, guerra y/o disturbios civiles. En este tipo de transacciones, si llegara a suceder que el Banco tenga que hacer un pago por la ejecución de la garantía, el Banco tiene la opción de escoger entre cuatro alternativas que le permitirían recobrar las sumas pagadas.

Compromisos de Créditos

Los compromisos para extender crédito son una combinación de ambos, acuerdos legales y acuerdos no obligatorios para prestar a clientes. Los compromisos, generalmente, tienen fecha fija de expiración u otras cláusulas de terminación y pueden requerir el pago de una comisión al Banco. Debido a que algunos compromisos expiran sin que el cliente los utilice, el monto total de los compromisos no necesariamente representa requerimientos futuros de fondos.

Otros Compromisos

Durante noviembre de 2003, el Banco adquirió el compromiso de invertir US\$5,000,000 en un fondo de inversión, siendo el principal objetivo invertir en la industria de exportaciones de México y su cadena de proveedores. Al 31 de diciembre de 2004, el desembolso de US\$1,351,008 relacionado con este fondo de inversión, estaba registrado como otros activos. En enero de 2005, el Banco realizó un desembolso adicional de US\$52,572.

Compromisos Disponibles no Utilizados por el Banco

Durante el 2004, el Banco canceló un acuerdo de obligación de préstamo con una institución financiera por US\$125,000,000 otorgado en el 2003.

(18) Instrumentos Financieros Derivados

Con fecha efectiva 1 de enero de 2001, el Banco adoptó la Norma de Contabilidad Financiera No. 133 (FAS 133), de los Estados Unidos de América, relacionada con la contabilidad para instrumentos financieros que son considerados derivados y que requieren que estos instrumentos financieros sean registrados en el balance de situación consolidado a su valor razonable. Con el propósito de llevar el control de estos instrumentos financieros, los mismos son registrados a su monto nominal (“monto nocal”) en las cuentas de memorándum.

En el curso normal del negocio, el Banco utiliza principalmente derivados e instrumentos financieros en divisas extranjeras y de tasas de interés para sus actividades de administración del balance. Todos los contratos a plazo de canjes de tasa de interés y de divisas extranjeras efectuados durante el 2003 fueron realizados por el Banco para cubrir el riesgo de tasa de interés y cambio de divisa que surge de la actividad crediticia y de las emisiones de Euro Notas de mediano plazo, en divisas diferentes al dólar estadounidense. Los canjes de tasa de interés (“interest rate swaps”), son realizados en una sola divisa o en divisas cruzadas por un periodo prescrito para intercambiar una serie de flujos de tasas de interés que comprenden pagos de intereses fijos por variable o viceversa. El Banco también realiza algunas transacciones de compra/venta de divisas extranjeras para satisfacer las necesidades de los clientes. Todas las posiciones son cubiertas con un contrato de compensación de igual valor en la misma divisa. El Banco administra y controla los riesgos de estos contratos de cambio de divisas a través de la aprobación de límites de montos y plazos por clientes, y por la adopción de políticas que no permiten mantener posiciones abiertas.

Tipos de Instrumentos de Cambio de Divisas y Derivados

Los derivados e instrumentos de cambios de divisas negociados por el Banco son principalmente ejecutados fuera de la bolsa (“OTC - over-the-counter”). Estos contratos son pactados entre dos partes que negocian términos específicos, incluyendo el monto conocido, precio de ejercicio y vencimiento.

Los siguientes instrumentos son usados por el Banco para sus actividades de administración de activos/pasivos:

Canjes de tasa de interés (“interest rate swaps”) son contratos en los cuales una serie de flujos de tasa de interés en una misma divisa son intercambiados en un periodo prescrito. El Banco ha designado todos estos instrumentos derivados como coberturas de riesgo de valor razonable (“fair value hedges”), de flujo de efectivo (“cash flow hedges”) y derivados libres (“freestanding”).

Canjes de tasa de interés en divisas cruzadas (“cross-currency swap”) son contratos que generalmente involucran el intercambio de ambos, intereses y montos contractuales en dos divisas diferentes. El Banco ha designado estos instrumentos derivados como cobertura de riesgo de valor razonable.

Contratos a plazo de divisas (“forward foreign exchange”) representan un acuerdo para la compra/venta de divisas en una fecha futura a precios previamente acordados. El Banco no ha designado una relación de cobertura para estos instrumentos derivados.

Al 31 de diciembre de 2004, no había instrumentos financieros derivados vigentes. La siguiente tabla provee información cuantitativa sobre los instrumentos financieros derivados vigentes al 31 de diciembre de 2003:

(en US dólares)	Valor Nominal	Valor Razonable	
		Activo	Pasivo
Coberturas de riesgo de valor razonable:			
Canjes de tasa de interés en divisas cruzadas	61,425,806	1,684,209	7,051,049
Coberturas de flujo de efectivo:			
Canjes de tasa de interés	60,000,000	0	792,537
Derivados libres:			
Canjes de tasa de interés en divisas cruzadas	50,129,509	571,875	5,177,724
Total	171,555,315	2,256,084	13,021,310

(19) Otras Utilidades (Pérdidas) Integrales Acumuladas

Al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, la segregación de otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas relacionada con la inversión en valores e instrumentos financieros derivados fue como sigue:

		Inversión en Valores	Instrumentos Financieros Derivados	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2001	US\$	34,416	(540,696)	(506,280)
Pérdidas no realizadas originadas en el año (incluyendo la transferencia de valores mantenidos hasta su vencimiento a valores disponibles para la venta)		(38,916,035)	(2,578,603)	(41,494,638)
Ajuste de reclasificación por pérdidas incluidas en la pérdida neta ⁽¹⁾		41,883,201	0	41,883,201
Saldo al 31 de diciembre de 2002		3,001,582	(3,119,299)	(117,717)
Ganancias no realizadas originadas en el año		29,469,931	2,735,010	32,204,941
Ajuste de reclasificación por ganancias incluidas en la utilidad neta ⁽¹⁾		(22,210,998)	0	(22,210,998)
Saldo al 31 de diciembre de 2003		10,260,515	(384,289)	9,876,226
Ganancias (pérdidas) no realizadas originadas en el año		(1,256,353)	384,289	(872,064)
Ajuste de reclasificación por ganancias incluidas en la utilidad neta ⁽¹⁾		(2,921,688)	0	(2,921,688)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	US\$	6,082,474	0	6,082,474

(1) Los ajustes de reclasificación incluyen montos reconocidos en la utilidad neta del año corriente que fueron parte de otras utilidades integrales en años anteriores.

(20) Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Las divulgaciones presentadas a continuación representan el mejor estimado del valor razonable de los instrumentos financieros registrados dentro y fuera del balance de situación consolidado. Los siguientes supuestos fueron utilizados por la Administración del Banco para estimar el valor razonable de cada tipo de instrumento financiero:

- (a) *Instrumentos financieros con valor en libros igual al valor razonable*
El valor en libros de ciertos activos financieros, incluyendo efectivo y depósitos con bancos a la vista, depósitos con bancos que generan intereses, valores comprados bajo acuerdos de reventa, intereses acumulados por cobrar, instrumentos financieros derivados y de cobertura, y ciertos pasivos financieros, intereses, otros pasivos y aceptaciones pendientes, como resultado de su naturaleza de corto plazo, son considerados similares a su valor razonable.
- (b) *Inversiones en valores*
El valor razonable ha sido estimado con base en cotizaciones de mercado disponibles en la actualidad. Si los precios de valor de mercado no están disponibles, el valor razonable ha sido estimado sobre la base de los precios establecidos de otros instrumentos similares.
- (c) *Préstamos*
El valor razonable de la cartera crediticia ha sido determinado principalmente con base en un análisis descontado de los flujos de efectivo, ajustados a las expectativas de pérdidas crediticias. Los préstamos han sido agrupados en lo posible, en una clasificación homogénea, segregados por vencimiento y vencimiento promedio ponderado de los préstamos dentro de cada grupo. Dependiendo del tipo de préstamo, los supuestos de vencimientos se basaron en su vencimiento contractual o en un vencimiento esperado.

El riesgo de crédito ha sido incorporado en el análisis de valor presente de los flujos de efectivo asociado con cada tipo de préstamo, y asignado a la reserva para pérdidas crediticias. La porción asignada a la reserva ajustada por el factor del valor presente basado en el tiempo de la pérdida esperada, ha sido deducida de los flujos de efectivo, previo al cálculo del valor presente. El valor razonable de los préstamos que no acumulan intereses ha sido determinado neto de reservas para pérdidas en préstamos.

- (d) *Depósitos*
El valor razonable de los depósitos a la vista y a plazo es igual al monto por pagar sobre los depósitos a la vista a la fecha que se reportan. Para los depósitos a plazo fijo, el valor razonable ha sido estimado con base a las tasas de interés corriente que han sido ofrecidas sobre los depósitos con características y vencimientos similares.
- (e) *Obligaciones y colocaciones a corto plazo*
El valor razonable de las obligaciones y colocaciones a corto plazo se estima usando un análisis descontado de los flujos de efectivo, basado en el aumento actual de las tasas para acuerdos de obligaciones con términos y condiciones similares.
- (f) *Obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo*
El valor razonable de las obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo se estima usando un análisis descontado de los flujos de efectivo, basado en el aumento actual de las tasas para acuerdos de obligaciones con términos y condiciones similares.
- (g) *Instrumentos financieros derivados*
El valor razonable de los instrumentos financieros derivados y para las opciones, se basa en los precios cotizados en el mercado.
- (h) *Compromisos para la extensión de crédito, cartas de crédito “stand-by” y garantías financieras documentadas*
El valor razonable de los compromisos es estimado utilizando las comisiones actualmente cargadas para concertar acuerdos similares, tomando en cuenta los términos de los arreglos y la situación crediticia actual de la contraparte. Para los compromisos de préstamos a tasa fija, el valor razonable también considera la diferencia entre los niveles actuales de tasas de interés y tasas de compromiso. El valor razonable de garantías y cartas de créditos se basa en comisiones cobradas para acuerdos similares o con base en el costo estimado para su terminación, o de otra forma, liquidar la obligación con la contraparte a la fecha de los estados financieros consolidados.

Los valores razonables han sido determinados en los requerimientos aplicables y no necesariamente representan el valor que tendría que realizarse al momento de una liquidación. La tabla que sigue brinda información del valor registrado y valor razonable de los instrumentos financieros del Banco:

		31 de diciembre			
		2004		2003	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable	
Activos financieros:					
Instrumentos con valor en libros igual al valor razonable	US\$	202,764,394	202,764,394	426,772,735	426,772,735
Valores disponibles para la venta		164,871,623	164,871,623	48,340,618	48,340,618
Valores mantenidos hasta su vencimiento		27,984,068	28,117,000	29,452,040	29,790,000
Préstamos, neto de reserva		2,331,488,389	2,349,326,818	2,046,401,596	2,077,225,191
Instrumentos financieros derivados - activos		0	0	2,256,084	2,256,084
Pasivos financieros:					
Instrumentos con valor en libros igual al valor razonable	US\$	69,486,950	69,486,950	64,754,563	64,754,563
Depósitos a plazo		841,540,399	841,378,826	683,584,579	681,738,412
Obligaciones y colocaciones a corto plazo		704,718,013	704,503,811	687,214,017	687,343,803
Obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo		403,620,966	398,868,861	485,516,431	485,317,237
Instrumentos financieros derivados - pasivos		0	0	13,021,310	13,021,310
Compromisos para extender créditos, cartas de crédito “stand-by”, y garantías		275,778,509	1,136,084	332,858,686	1,604,595

(21) Información por Segmento de Negocios

El Banco mide su rentabilidad en tres categorías que la Administración del Banco utiliza para propósitos de análisis, a saber: préstamos a corto plazo; préstamos a mediano plazo; y las contingencias (cartas de crédito, garantías y otros negocios que generan comisiones). Estos segmentos están basados en productos y servicios ofrecidos y están identificados de manera consistente con los requerimientos definidos en la Norma de Contabilidad Financiera No. 131 (FAS 131), “Divulgación sobre Segmentos de una Empresa e Información Relacionada”. Los resultados del segmento muestran el desempeño financiero de las principales unidades de negocio. Estos resultados están determinados por el proceso de la contabilidad administrativa del Banco, el cual distribuye el balance, los ingresos y los gastos a cada una de las unidades de negocio a través de una base sistemática.

Los préstamos a corto plazo (con vigencia de hasta 365 días) representan la principal actividad del Banco y en su mayoría constituyen financiamientos de transacciones a corto plazo relacionadas con el comercio exterior a sus bancos accionistas y a otros bancos comerciales seleccionados de la Región, los cuales a su vez financian a compañías dedicadas al comercio exterior, a entidades estatales de exportaciones y, en menor cuantía, a entidades privadas.

Los préstamos a mediano plazo (con términos originales de más de un año hasta cinco años y, excepcionalmente, a un plazo mayor de cinco años), son otorgados principalmente a otros bancos comerciales seleccionados de la Región, con el fin de apoyar las necesidades de financiamiento a mediano plazo de los clientes del Banco.

Las contingencias constituyen, primordialmente, garantías emitidas y cartas de crédito “stand-by” y comerciales que cubren el riesgo comercial y el riesgo país. Este negocio es el principal componente en la generación de comisiones. Otros componentes de otros ingresos son las comisiones devengadas del otorgamiento de préstamos. La siguiente tabla presenta información relacionada con las operaciones continuadas del Banco por segmento:

Análisis por Segmento de Negocios ⁽¹⁾						
(en millones de US dólares)						
	Activos Promedios	Ingresos neto de Intereses	Comisiones y otros Ingresos	Ingresos Netos	Gastos Operativos	Utilidad operativa Neta ⁽²⁾
2004						
Préstamos e inversiones seleccionadas ⁽³⁾ :						
Corto plazo	1,884	31.5	2.4	33.9	(15.0)	19.0
Mediano plazo	448	10.5	0.6	11.1	(3.6)	7.5
Total de préstamos e inversiones seleccionadas	2,332	42.0	3.0	45.0	(18.5)	26.5
Aceptaciones y contingencias ⁽⁴⁾	373	0	5.8	5.8	(2.8)	2.9
Cartera de crédito ⁽⁵⁾	2,705	42.0	8.8	50.8	(21.3)	29.4
2003						
Préstamos e inversiones seleccionadas ⁽³⁾ :						
Corto plazo	1,763	37.9	17.1	55.0	(14.1)	40.9
Mediano plazo	720	16.1	7.0	23.1	(5.7)	17.4
Total de préstamos e inversiones seleccionadas	2,483	54.0	24.1	78.1	(19.8)	58.3
Aceptaciones y contingencias ⁽⁴⁾	369	0	6.1	6.1	(2.8)	3.3
Cartera de crédito ⁽⁵⁾	2,852	54.0	30.2	84.2	(22.6)	61.6
2002						
Préstamos e inversiones seleccionadas ⁽³⁾ :						
Corto plazo	2,101	32.5	1.4	33.9	(9.2)	24.7
Mediano plazo	1,701	32.3	1.2	33.5	(7.5)	26.0
Total de préstamos e inversiones seleccionadas	3,802	64.8	2.6	67.4	(16.7)	50.7
Aceptaciones y contingencias ⁽⁴⁾	665	0	8.8	8.8	(2.6)	6.1
Cartera de crédito ⁽⁵⁾	4,467	64.8	11.4	76.2	(19.3)	56.8

(1) Las cifras presentadas en estas tablas han sido redondeadas y, por ende, los totales pueden no ser exactos.

(2) Para conciliar la utilidad operativa neta, reportada en las tablas anteriores, con el ingreso neto reportado en los estados consolidados de operaciones para los años terminados el 31 de diciembre del 2004, 2003 y 2002 deben incluirse los siguientes rubros: (a) la reversión (provisión) para pérdidas crediticias por US\$112.3 millones, US\$58.9 millones y US\$(278.8) millones, respectivamente; (b) deterioro de pérdidas en inversiones de US\$(1.0) millones y US\$(44.3) millones para los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente; (c) actividades de instrumentos derivados y de cobertura por valuación a valor de mercado por US\$(8.0) millones y US\$(0.3) millones para los años terminados al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente; y (d) pérdida en operaciones y disposición de segmento de negocio por US\$(2.3) millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2002.

(3) Incluye préstamos, inversiones de valores seleccionadas y valores comprados bajo acuerdos de reventa.

(4) Incluye pasivos de los clientes bajo aceptaciones, cartas de crédito y garantías cubriendo riesgo país y riesgo comercial y compromisos de crédito.

(5) Incluye préstamos e inversiones de valores seleccionadas más aceptaciones y contingencias.

(22) Compromisos por Propiedades Arrendadas

Al 31 de diciembre de 2004, un resumen de los compromisos por arrendamiento de propiedades es como sigue:

Año de expiración	Compromiso de Renta Futura	
2005	US\$	450,925
2006		165,080
2007		169,207
2008		84,626
	US\$	869,838

Los gastos de alquiler para los años terminados el 31 de diciembre del 2004, 2003 y 2002, ascendieron a US\$311,349, US\$293,289 y US\$408,993, respectivamente.

(23) Contingencia Legal

Bladex no está involucrado actualmente en ningún litigio que sea significativo para los negocios del Banco y que, según el conocimiento de la Administración del Banco, pudiera tener un efecto significativo adverso en sus negocios, condición financiera o resultado de sus operaciones.

(24) Operaciones Descontinuadas

Al 30 de junio de 2002 la Junta Directiva del Banco aprobó el cierre de su unidad de transacciones financieras estructuradas (Bladex Financial Services, LLC y Bladex Securities, LLC) en Nueva York, como parte de su programa de reestructuración. Al 31 de diciembre 2002, la pérdida en operaciones y disposición de segmento totalizó US\$2,346,094 (incluyendo US\$1,531,789 en pérdida por disposición).

(25) Reservas de Capital

Efectivo el 30 de junio de 2002, el Banco transfirió US\$210,000,000 de la cuenta de reservas de capital a la cuenta de utilidades retenidas. Esta reclasificación fue aprobada por la Junta Directiva del Banco y autorizada previamente por la Superintendencia de Bancos en Panamá.

(26) Eventos subsecuentes

El 1 de febrero de 2005, la Junta Directiva autorizó el pago de un dividendo especial de US\$2.00 por acción común, o US\$77.8 millones, pagaderos el 11 de abril de 2005 a aquellos accionistas registrados al 28 de marzo de 2005, en adición a los dividendos trimestrales.

(27) Resumen No Auditado de la información Financiera Trimestral

(En miles de US dólares, excepto la información por acción)	2004			
	Cuarto	Tercer	Segundo	Primer
Ingreso de intereses	US\$ 20,422	18,535	17,687	19,508
Gasto de intereses	(11,358)	(7,950)	(6,632)	(8,186)
Ingreso neto de intereses	9,064	10,585	11,054	11,322
Reversión de provisión para pérdidas en préstamos	45,010	27,413	20,638	18,338
Ingreso de intereses neto después de la reversión de provisión para pérdidas en préstamos	54,074	37,998	31,692	29,660
Ingreso por comisiones, neto	1,201	1,569	1,471	1,686
Reversión (provisión) para pérdidas en créditos contingentes	4,715	(3,683)	(3,212)	3,051
Actividades de instrumentos derivados y de cobertura	0	24	(89)	113
Ganancia por liquidación anticipada de deuda	0	0	0	6
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	0	2,589	332	0
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	7	5	(205)	(1)
Otros ingresos (gastos)	60	14	1	2
Gastos de operaciones	(6,145)	(4,792)	(5,727)	(4,689)
Utilidad neta	US\$ 53,913	33,724	24,263	29,830
Utilidad neta disponible para los accionistas comunes	US\$ 53,913	33,724	24,263	29,830
Utilidad por acción	US\$ 1.39	0.86	0.62	0.76
Utilidad diluida por acción	US\$ 1.39	0.86	0.62	0.76
Promedio de acciones comunes en circulación (en miles)	38,916	39,297	39,353	39,353

(En miles de US dólares, excepto la información por acción)	2003			
	Cuarto	Tercer	Segundo	Primer
Ingreso de intereses	US\$ 21,522	22,769	26,265	27,840
Gasto de intereses	(8,253)	(9,339)	(12,748)	(14,069)
Ingreso neto de intereses	13,270	13,430	13,517	13,770
Reversión de provisión para pérdidas en préstamos	14,661	10,093	37,429	7,325
Ingreso de intereses neto después de la reversión de provisión para pérdidas en préstamos	27,930	23,523	50,946	21,096
Ingreso por comisiones, neto	1,400	1,782	1,835	2,429
(Provisión) reversión para pérdidas en créditos contingentes	(5,127)	(5,043)	7,209	(7,642)
Actividades de instrumentos derivados y de cobertura	(199)	(6,667)	(320)	(802)
Pérdidas en deterioro de valores	0	(75)	(875)	(3)
Ganancia por liquidación anticipada de deuda	0	0	789	0
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	0	8,860	13,351	0
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	3	176	(534)	(27)
Otros ingresos (gastos)	38	2	93	(91)
Gastos de operaciones	(7,812)	(4,755)	(5,409)	(4,585)
Utilidad neta	US\$ 16,233	17,803	67,084	10,376
Utilidad neta disponible para los accionistas comunes	US\$ 16,233	17,803	66,899	10,127
Utilidad por acción (después de dividendos en acciones preferidas)	US\$ 0.41	0.45	3.65	0.58
Utilidad diluida por acción	US\$ 0.41	0.45	3.65	0.58
Promedio de acciones comunes en circulación (en miles)	39,343	39,343	18,310	17,343



BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
AND SUBSIDIARIES

Consolidated Financial Statements

December 31, 2004 and 2003

(With Independent Auditors' Report Thereon)

Table of Contents

- 77 Independent Auditors' Report
- 78 Consolidated Balance Sheets at December 31, 2004 and 2003.
- 79 Consolidated Statements of Operations for Each of the Years in the Three-Year Period Ended December 31, 2004.
- 80 Consolidated Statements of Changes in Stockholders' Equity for Each of the Years in the Three-Year Period Ended December 31, 2004.
- 81 Consolidated Statements of Comprehensive Income (Loss) for Each of the Years in the Three-Year Period Ended December 31, 2004.
- 82 Consolidated Statements of Cash Flows for Each of the Years in the Three-Year Period Ended December 31, 2004.
- 83 Notes to Consolidated Financial Statements.



KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com.pa

REPORT OF INDEPENDENT REGISTERED PUBLIC ACCOUNTING FIRM

To the Board of Directors and Stockholders
Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A.

We have audited the accompanying consolidated balance sheets of Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. and subsidiaries at December 31, 2004 and 2003, and the related consolidated statements of operations, changes in stockholders' equity, comprehensive income (loss), and cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2004. These consolidated financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with the standards of the Public Company Accounting Oversight Board (United States). 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 consolidated financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. and subsidiaries at December 31, 2004 and 2003, and the results of its operations and its cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2004, in conformity with U.S. generally accepted accounting principles.

As further disclosed in Note 2 (n) and 12, the Bank changed its method of accounting for certain financial instruments with characteristics of both liabilities and equity effective July 1, 2003.

KPMG

February 1, 2005
Panama, Republic of Panama

KPMG, una sociedad civil panameña, es miembro de
KPMG, International, una cooperativa suiza.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
AND SUBSIDIARIES

Consolidated Balance Sheets

December 31, 2004 and 2003

<u>Assets</u>	<u>Note</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Cash and due from banks	3, 20	US\$ 687,248	868,018
Interest-bearing deposits with banks (including pledged certificate of deposit of US\$4,200,000 and US\$2,200,000 for 2004 and 2003, respectively)	3, 20	154,099,108	253,945,857
Securities purchased under agreements to resell	3, 4, 6, 20	0	132,022,050
Securities available for sale	5, 6, 20	164,871,623	48,340,618
Securities held to maturity (market value of US\$28,117,000 in 2004 and US\$29,790,000 in 2003)	5, 20	27,984,068	29,452,040
Loans	6, 20	2,441,685,854	2,275,031,138
Less:			
Allowance for loan losses	7	106,352,107	224,347,459
Unearned income		3,845,358	4,282,083
Loans, net		<u>2,331,488,389</u>	<u>2,046,401,596</u>
Customers' liabilities under acceptances	6, 20	32,529,977	29,006,054
Premises and equipment	8	3,508,404	4,118,848
Accrued interest receivable	20	15,448,061	10,930,756
Derivative financial instruments-assets	18, 20	0	2,256,084
Other assets	17	5,490,612	6,213,612
Total assets		US\$ <u>2,736,107,490</u>	<u>2,563,555,533</u>
<u>Liabilities and Stockholders' Equity</u>			
Deposits:	9, 20		
Noninterest-bearing - Demand		US\$ 22,619,188	19,370,257
Interest-bearing - Time		841,540,399	683,584,579
Total deposits		<u>864,159,587</u>	<u>702,954,836</u>
Short-term borrowings	5, 10, 20	704,718,013	687,214,017
Medium and long-term borrowings and placements	11, 20	403,620,966	485,516,431
Acceptances outstanding		32,529,977	29,006,054
Accrued interest payable		6,477,399	5,431,818
Derivative financial instruments-liabilities	18, 20	0	13,021,310
Reserve for losses on off-balance sheet credit risk	7	33,101,436	33,972,581
Redeemable preferred stock (US\$10 par value)	12	7,860,386	10,946,434
Other liabilities		27,509,396	11,163,367
Total liabilities		<u>2,079,977,160</u>	<u>1,979,226,848</u>
Stockholders' equity:	13, 14, 15		
Class "A" common stock, no par value, assigned value of US\$6.67 (Authorized 40,000,000; outstanding 6,342,189)		44,407,100	44,407,100
Class "B" common stock, no par value, assigned value of US\$6.67 (Authorized 40,000,000; outstanding 3,271,269 in 2004 and 3,466,702 in 2003)		25,598,199	26,901,149
Class "E" common stock, no par value, assigned value of US\$6.67 (Authorized 100,000,000; outstanding 29,283,621 in 2004 and 29,543,847 in 2003)		209,973,177	208,669,649
Additional paid-in capital in excess of assigned value		133,785,441	133,786,028
Capital reserves	25	95,210,154	95,210,154
Retained earnings		233,700,536	150,788,831
Treasury stock	13	(92,626,751)	(85,310,452)
Accumulated other comprehensive income	5, 19	6,082,474	9,876,226
Total stockholders' equity		<u>656,130,330</u>	<u>584,328,685</u>
Commitments and contingent liabilities	6, 17, 20		
Total liabilities and stockholders' equity		US\$ <u>2,736,107,490</u>	<u>2,563,555,533</u>

See accompanying notes to consolidated financial statements.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Operations

For Each of the Years in the Three-Year Period Ended December 31, 2004

	<u>Note</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Interest income:				
Deposits with banks	US\$	2,729,348	4,620,632	9,716,709
Investment securities:				
Investment available for sale		3,688,302	6,515,781	6,986,015
Investment held to maturity		2,218,141	1,275,553	10,379,207
Loans		67,480,314	85,944,679	138,681,758
Other		35,664	38,534	36,660
Total interest income		<u>76,151,769</u>	<u>98,395,179</u>	<u>165,800,349</u>
Interest expense:				
Deposits		11,938,675	7,348,428	15,283,449
Short-term borrowings		9,388,323	12,050,472	33,555,221
Medium and long-term borrowings and placements		12,799,615	25,009,240	52,182,769
Total interest expense		<u>34,126,613</u>	<u>44,408,140</u>	<u>101,021,439</u>
Net interest income		<u>42,025,156</u>	<u>53,987,039</u>	<u>64,778,910</u>
(Reversal) provision for loan losses	7	(111,399,762)	(69,507,810)	272,586,082
Net interest income (loss) after (reversal) provision for loan losses		<u>153,424,918</u>	<u>123,494,849</u>	<u>(207,807,172)</u>
Other income (expense):				
Commission income, net		5,927,778	7,445,581	8,886,260
Reversal (provision) for losses on off-balance sheet credit risk	7	871,145	(10,602,890)	(6,169,691)
Derivatives and hedging activities		47,713	(7,987,844)	(340,743)
Impairment loss on securities	5	0	(953,477)	(44,268,201)
Gain on sale of securities available for sale	5	2,921,688	22,210,998	183,586
Gain on early extinguishment of debt	11	6,250	788,907	1,430,000
Gain (loss) on foreign currency exchange		(193,663)	(381,814)	300,589
Other income (expense)		76,774	42,385	552,727
Net other income (expense)		<u>9,657,685</u>	<u>10,561,846</u>	<u>(39,425,473)</u>
Operating expenses:				
Salaries and other employee expenses		10,334,744	11,390,409	9,873,652
Depreciation of premises and equipment		1,298,489	1,511,981	1,418,251
Professional services		2,571,544	3,146,994	2,395,277
Maintenance and repairs		1,206,780	1,165,864	915,902
Other operating expenses		5,940,806	5,345,635	4,655,988
Total operating expenses		<u>21,352,363</u>	<u>22,560,883</u>	<u>19,259,070</u>
Income (loss) from continuing operations		<u>141,730,240</u>	<u>111,495,812</u>	<u>(266,491,715)</u>
Discontinued operations:				
Loss from operations and disposal of business segment	16, 24	0	0	(2,346,094)
Net income (loss)	US\$	<u>141,730,240</u>	<u>111,495,812</u>	<u>(268,837,809)</u>
Basic earnings (loss) per share:	16			
Income (loss) from continuing operations	US\$	3.61	3.88	(15.42)
Loss from discontinued operations		0.00	0.00	(0.14)
Net income (loss) per share	US\$	<u>3.61</u>	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>
Diluted earnings (loss) per share:	16			
Income (loss) from continuing operations	US\$	3.60	3.88	(15.42)
Loss from discontinued operations		0.00	0.00	(0.14)
Net income (loss) per share	US\$	<u>3.60</u>	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>

See accompanying notes to consolidated financial statements.

**BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
AND SUBSIDIARIES**

Consolidated Statements of Changes in Stockholders' Equity
For Each of the Years in the Three-Year Period Ended December 31, 2004

		<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Common stock:				
Balance at beginning of the year	US\$	279,977,898	133,234,806	133,217,418
Issuance of common stock		0	146,740,000	15,734
Difference in fractional shares in conversion of common stock		578	3,092	1,654
Balance at end of the year	US\$	<u>279,978,476</u>	<u>279,977,898</u>	<u>133,234,806</u>
Additional paid-in capital in excess of assigned value:				
Balance at beginning of the year	US\$	133,786,028	145,490,027	145,456,320
Issuance of common stock		0	220,000	35,361
Difference in fractional shares in conversion of common stock		(587)	(3,092)	(1,654)
Stock offering costs		0	(11,920,907)	0
Balance at end of the year	US\$	<u>133,785,441</u>	<u>133,786,028</u>	<u>145,490,027</u>
Capital reserves:				
Balance at beginning of the year	US\$	95,210,154	95,210,154	305,210,154
Transfer to retained earnings		0	0	(210,000,000)
Balance at end of the year	US\$	<u>95,210,154</u>	<u>95,210,154</u>	<u>95,210,154</u>
Retained earnings:				
Balance at beginning of the year	US\$	150,788,831	40,739,863	100,674,373
Net income (loss)		141,730,240	111,495,812	(268,837,809)
Dividends - common stock		(58,702,056)	0	0
Dividends - redeemable preferred stock		0	(1,218,557)	(1,096,701)
Earnings transferred from capital reserves		0	0	210,000,000
Issuance of restricted stock		(116,471)	(228,262)	0
Difference on fractional shares in conversion of common stock		(8)	(25)	0
Balance at end of the year	US\$	<u>233,700,536</u>	<u>150,788,831</u>	<u>40,739,863</u>
Treasury stock:				
Balance at beginning of the year	US\$	(85,310,452)	(85,633,707)	(85,633,707)
Issuance of restricted stock		211,349	323,255	0
Repurchase of Class "E" common stock		(7,527,648)	0	0
Balance at end of the year	US\$	<u>(92,626,751)</u>	<u>(85,310,452)</u>	<u>(85,633,707)</u>
Accumulated other comprehensive income (loss):				
Balance at beginning of the year	US\$	9,876,226	(117,717)	(506,280)
Net change in unrealized gains (losses) on securities available for sale		(4,178,041)	7,258,933	2,967,166
Net change in unrealized gains (losses) on derivatives		384,289	2,735,010	(2,578,603)
Balance at end of the year	US\$	<u>6,082,474</u>	<u>9,876,226</u>	<u>(117,717)</u>
Balance at beginning of the year	US\$	584,328,685	328,923,426	598,418,278
Changes during the year, net		71,801,645	255,405,259	(269,494,852)
Balance at end of the year	US\$	<u>656,130,330</u>	<u>584,328,685</u>	<u>328,923,426</u>

See accompanying notes to consolidated financial statements.

**BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
AND SUBSIDIARIES**

Consolidated Statements of Comprehensive Income (Loss)
For Each of the Years in the Three-Year Period Ended December 31, 2004

	<u>Note</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Net income (loss)	US\$	141,730,240	111,495,812	(268,837,809)
Other comprehensive income (loss):				
Unrealized gains (losses) on securities:				
Unrealized gains (losses) arising from the year (including adjustments related to transfers from securities held to maturity to available for sale)		(1,256,353)	29,469,931	(38,916,035)
Less: Reclassification adjustments for (gains) losses included in net income (loss)		<u>(2,921,688)</u>	<u>(22,210,998)</u>	<u>41,883,201</u>
Net change in unrealized gains (losses) on securities available for sale	5, 19	<u>(4,178,041)</u>	<u>7,258,933</u>	<u>2,967,166</u>
Unrealized gains (losses) on derivatives arising from the year	19	<u>384,289</u>	<u>2,735,010</u>	<u>(2,578,603)</u>
Other comprehensive income (loss)		<u>(3,793,752)</u>	<u>9,993,943</u>	<u>388,563</u>
Comprehensive income (loss)	US\$	<u>137,936,488</u>	<u>121,489,755</u>	<u>(268,449,246)</u>

See accompanying notes to consolidated financial statements.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Cash Flows

For Each of the Years in the Three-Year Period Ended December 31, 2004

		<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cash flows from operating activities:				
Net income (loss)	US\$	141,730,240	111,495,812	(268,837,809)
Adjustments to reconcile net income (loss) to net cash provided by operating activities:				
Derivatives and hedging activities		(47,713)	1,274,094	340,743
Depreciation of premises and equipment		1,298,489	1,511,981	1,434,217
Reversal (provision) for loan losses		(111,399,762)	(69,507,810)	272,586,082
Impairment loss on securities		0	953,477	44,268,201
(Reversal) provision for losses on off-balance sheet credit risk		(871,145)	10,602,890	6,169,691
Provision for fair value of guarantees		0	5,260	0
Gain on sale of securities available for sale		(2,921,688)	(22,210,998)	(183,586)
Issuance of restricted stock		94,878	94,993	0
Amortization of premiums and discounts on investments		1,175,166	(262,576)	(833,151)
Net (increase) decrease in accrued interest receivable		(4,517,305)	4,481,097	58,988,253
Net (decrease) increase in derivatives financial instruments		(10,333,224)	(1,223,177)	38,104,883
Net decrease (increase) in other assets		723,000	2,756,416	(1,273,916)
Net increase (decrease) in accrued interest payable		384,853	(6,074,500)	(28,021,652)
Net increase (decrease) in other liabilities		10,511,467	(1,796,950)	(6,793,106)
Net cash provided by operating activities		<u>25,827,256</u>	<u>32,100,009</u>	<u>115,948,850</u>
Cash flows from investing activities:				
(Increase) decrease in pledged certificates of deposit		(2,000,000)	2,800,000	1,000,000
Net (increase) decrease in loans		(173,687,031)	102,804,456	2,188,689,639
Net acquisition of premises and equipment		(688,045)	(543,940)	(1,043,325)
Proceeds from the redemption of securities available for sale		19,273,758	56,815,259	4,300,000
Proceeds from the redemption of securities held to maturity		0	11,817,973	143,337,714
Proceeds from the sale of securities available for sale		7,656,903	40,675,803	64,555,240
Acquisition of securities available for sale		(144,425,213)	0	(51,128,723)
Net cash (used in) provided by investing activities		<u>(293,869,628)</u>	<u>214,369,551</u>	<u>2,349,710,545</u>
Cash flows from financing activities:				
Net increase (decrease) in due to depositors		161,204,751	150,982,224	(1,019,386,627)
Net decrease in short-term borrowings and placements with original maturity of less than 90 days		(183,023,712)	(25,574,014)	(249,198,695)
Proceeds from short-term borrowings and placements with original maturity greater than 90 days		936,355,458	870,583,548	398,145,749
Repayments of short-term borrowings and placements with original maturity greater than 90 days		(735,827,750)	(805,140,006)	(1,324,926,193)
Proceeds from medium and long-term borrowings and placements with original maturity greater than 90 days		256,727,846	100,098,511	225,386,872
Repayments of medium and long-term borrowings and placements with original maturity greater than 90 days		(338,623,311)	(900,075,345)	(727,054,926)
Dividends paid		(52,867,494)	(852,990)	(1,096,701)
Proceeds from issuance of common stock		0	146,960,000	51,095
Stock offering costs		0	(7,841,128)	(4,079,779)
Redemption of redeemable preferred stock		(2,425,320)	(2,260,299)	(2,756,360)
Repurchase of common stock		(7,527,648)	0	0
Conversion of common stock		(17)	(25)	0
Net cash provided by (used in) financing activities		<u>33,992,803</u>	<u>(473,119,524)</u>	<u>(2,704,915,565)</u>
Net decrease in cash and cash equivalents		(234,049,569)	(226,649,964)	(239,256,170)
Cash and cash equivalents at beginning of the year		384,635,925	611,285,889	850,542,059
Cash and cash equivalents at end of the year	US\$	<u>150,586,356</u>	<u>384,635,925</u>	<u>611,285,889</u>
Supplemental disclosures of cash flow information:				
Cash paid during the year for interest	US\$	<u>33,741,760</u>	<u>50,482,640</u>	<u>127,166,695</u>
Non-cash investing and financing activities:				
Loan restructured as investment	US\$	<u>0</u>	<u>933,374</u>	<u>3,023,100</u>
Investment restructured as loan	US\$	<u>0</u>	<u>3,325,000</u>	<u>5,500,000</u>
Transfer from securities held to maturity to available for sale	US\$	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>173,974,293</u>
Transfer from securities available for sale to held to maturity	US\$	<u>0</u>	<u>29,821,038</u>	<u>0</u>
Transfer from capital reserves to retained earnings	US\$	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>210,000,000</u>

See accompanying notes to consolidated financial statements.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
AND SUBSIDIARIES

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2004 and 2003

(1) Organization

Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. ("Bladex Panama" or "Head Office" and together with its subsidiaries "Bladex" or the "Bank"), headquartered in Panama City, Republic of Panama ("Panama"), is a specialized supranational bank established to finance trade in Latin America and the Caribbean (the "Region"). The Bank was established pursuant to a May 1975 proposal presented to the XX Assembly of Governors of Central Banks in the Region, which recommended the creation of a multinational organization to increase the foreign trade financing capacity of the Region. The Bank was organized in 1977, constituted in 1978 as a corporation pursuant to the laws of the Republic of Panama and initiated official operations on January 2, 1979, with its corporate headquarters located in Panama.

The Bank operates under a general banking license issued by the National Banking Commission, predecessor of the Superintendency of Banks of Panama, and is subject to its supervision and inspection.

Bladex's subsidiaries are the following:

- Banco Latinoamericano de Exportaciones Limited, ("Bladex Cayman") a wholly owned subsidiary, incorporated under the laws of the Cayman Islands (B.W.I.) on September 8, 1987. On November 30, 2004, Bladex Cayman ceased its banking operations. All financial assets and liabilities were transferred to Bladex Panama (its parent company) and were recorded at predecessor basis. On December 2004, Bladex Cayman obtained authorization to surrender its banking license from the Cayman Island Monetary Authority and the Superintendency of Banks of Panama.
- Bladex Representacao Ltda., which was incorporated under the laws of Brazil on January 7, 2000 and continues to exist there under, was established to act as the Bank's representative office in Brazil. Bladex Representacao Ltda. is 99.999% owned by Bladex Panama and 0.001% owned by Bladex Cayman.
- Bladex Holdings Inc., which is a wholly owned subsidiary, was incorporated under the laws of the State of Delaware on May 30, 2000 and continues to exist there under. Bladex Holdings Inc.'s wholly owned subsidiary, Bladex Financial Services, LLC, incorporated under the laws of the State of New York on October 20, 2000, was closed on June 30, 2002 together with its wholly owned subsidiary, Bladex Securities, LLC, incorporated under the laws of the State of New York on October 20, 2000. Bladex Financial Services, LLC and its wholly owned subsidiary Bladex Securities, LLC, had no operations subsequent to June 30, 2002.

The Bank established an agency in the State of New York (the "New York Agency"), which began operations on March 27, 1989. The New York Agency is principally engaged in obtaining inter-bank deposits and short-term borrowings to finance the Bank's short-term investments and foreign trade loans. The Bank also has representative offices in Buenos Aires, Argentina, and in Mexico City, Mexico.

(2) Summary of Significant Accounting Policies

The consolidated financial statements have been prepared under generally accepted accounting principles in the United States of America ("U.S. GAAP"). All amounts presented in the consolidated financial statements and notes are expressed in U.S. dollars.

(a) Principle of Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of Bladex (Head Office), its New York Agency and its subsidiaries, Bladex Cayman, Bladex Holdings Inc. and Bladex Representacao Ltda. All significant inter-company balances and transactions have been eliminated for consolidation purposes.

(b) Use of Estimates

The preparation of the consolidated financial statements in conformity with U.S. GAAP requires the Bank to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent liabilities at the date of the consolidated financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates. Material estimates that are particularly susceptible to significant change relate to the determination of the allowances for credit losses and impairment losses on securities and off-balance sheet credit losses.

(c) Cash Equivalents

For purposes of the consolidated statements of cash flows, cash equivalents consist of due from banks, interest-bearing deposits with banks, securities purchased under agreements to resell with original maturities of three months or less, except certificates of deposit and banker's acceptances pledged.

(d) Repurchase and Resale Agreements

Repurchase and resale agreements are treated as collateralized financing transactions and are carried at the amounts at which the securities will be subsequently reacquired or resold, including accrued interest, as specified in the respective agreements. The Bank's policy is to take possession of securities purchased under agreements to resell and to relinquish

possession of the securities sold under agreements to repurchase. The market value of securities to be repurchased and resold is monitored, and additional collateral is obtained where appropriate, to protect against credit exposure under resale agreements.

(e) *Investment Securities*

Securities are classified at the date of purchase based on the ability and intent to sell or hold them as investments. These securities consist of debt securities such as negotiable commercial paper, banker's acceptances, bonds and floating rate notes and equity securities.

1) *Trading Securities*

Securities that have been bought and held principally for the purpose of selling them in the near term are classified as trading securities. Changes in fair value are recorded in earnings.

2) *Securities Available for Sale*

These securities consist of mostly debt instruments that the Bank buys with the intention of selling them prior to maturity, and are subject to the same approval criteria as the rest of the credit portfolio. These securities are carried at fair value, based on quoted market prices, and interest earned is recognized as income. Changes in fair values are recorded as a component of other comprehensive income (loss) in shareholders' equity until realized.

Realized gains and losses on sales of securities are computed on a specific identified cost basis, and are reported within other income (expense) in the consolidated statements of operation.

3) *Securities Held to Maturity*

Securities classified as held to maturity are securities that the Bank has the positive intent and ability to hold them to maturity. These securities are carried at amortized cost and are subject to the same approval criteria as the rest of the credit portfolio.

Any security that experiences a decline in value, which is deemed other than temporary, is written down to its estimated fair value through a charge to current period income, as impairment loss on securities. Premiums and discounts are amortized or accreted over the life of the related security as an adjustment to yield using a method that approximates the interest method.

Accrual of income is suspended on fixed income securities that are in default, or on which it is likely that future interest payments will not be collected as scheduled.

(f) *Investment Fund*

Investment fund is reported at cost and is included in other assets.

(g) *Loans*

Loans are reported at their principal amounts outstanding net of unearned income, reduced by the allowance for loan losses. The amortization of net unearned income is recognized as an adjustment to the related loan yield by using a method that approximates the interest method, based on the estimated lives of the loans.

Loans are identified as impaired and placed on non-accrual status (cash basis) when any payment of principal or interest is over 90 days due, or before if the Bank's management determines that the ultimate collection of principal or interest is doubtful. Any interest receivable that was accrued during the current period is reversed and any interest accrued in prior periods is charged-off against earnings. Interest on non-accrual loans is only recorded as earned when collected. Non-accrual loans are returned to an accrual status when both principal and interest are current and the loan is determined to be performing in accordance with the applicable contractual loan terms and conditions for a sustained period of time and not less than six months, which is the minimum required by the Superintendency of Banks of Panama, and if in the Bank's management's opinion the loan is fully collectible. When current events or available information confirms that specific impaired loans or portions thereof are uncollectible, these credit losses are deducted from the allowance for loan losses. Factors considered by the Bank's management in determining impairment include collection status, collateral value, the probability of collecting scheduled principal and interest payment when due, and economic conditions in the borrowing country.

A loan is classified as a troubled debt restructuring if a significant concession is granted to the borrower due to the deterioration in the borrower's financial condition.

Transfers of financial assets, primarily loans, are accounted for as sales when control over the assets has been surrendered. Control over transferred assets is deemed to be surrendered when: (1) the assets have been isolated from the Bank; (2) the transferee obtains the right (free of conditions that constrain it from taking advantage of that right) to pledge or exchange

the transferred assets; and (3) the Bank does not maintain effective control over the transferred assets through an agreement to repurchase them before their maturity.

Upon completion of a transfer of assets that satisfies the conditions described above to be accounted for as a sale, the Bank derecognizes all assets sold; and recognizes in earnings any gain or loss on the sale.

(h) *Allowance for Credit Losses*

The allowance for credit losses is provided for risk on losses, derived from the credit extension process, inherent in the loan portfolio and off-balance sheet financial instruments, using the reserve method of providing for credit losses. Additions to the allowance for credit losses are made by charges to earnings. Credit losses are deducted from the allowance, and subsequent recoveries are added. The allowance is also decreased by reversals of the allowance back to earnings. The allowance for credit losses is based on the evaluation of risks in the credit portfolio, and additionally, the Bank's management takes into consideration the growth, nature and composition of the credit portfolio, including concentration, prior credit loan losses experience, and the conditions and general tendencies of the economy in each borrower's country.

Securities received in exchange for loan claims in debt restructurings are initially recorded at fair value, with any gain or loss recorded as recovery to the allowance, and are subsequently accounted for as securities available for sale.

The Bank's management estimates losses on impaired credits on a loan-by-loan basis, and considers all available evidence including, as appropriate, the present value of expected future cash flows discounted at the loan's contractual effective rate, the secondary market value of the loan, if available, the fair value of the collateral, and other factors.

The Bank's management estimates probable credit losses on the balance of its credit portfolio using a provision matrix model, which classifies and aggregates risk into three categories: country risk, borrower risk and transaction type risk. To determine the probability of default due to country and borrower risk, the Bank uses sovereign and counter-party ratings of well-known independent rating agencies. The Bank evaluates the transaction risk mainly by taking into account whether the risk is a foreign trade related transaction or otherwise. This model is a tool to estimate and validate the levels of required reserves, but does not take into account all variables affecting asset quality. Therefore, on a quarterly basis, the Bank also reviews the adequacy of reserves taking into account regional political, financial and economic trends affecting the portfolio, delinquency trends, volatility and significant concentrations that are not fully reflected in the model, and then adjust the level of required reserves, accordingly.

The allowance attributable to loans is reported as a deduction of loans and the allowance for off-balance sheet credit risk, such as letters of credit and guarantees, is reported as liabilities.

(i) *Fair Value of Guarantees Including Indirect Indebtedness of Others*

FIN 45 requires that upon issuance of a guarantee the Bank recognize a liability for the fair value of all the obligations undertaken such as stand by letters of credit and guarantees. Fair value is calculated based on the present value of the premium to be received. The Bank's policy is to record reserves for off-balance sheet credit risk, which usually is greater than the fair value of the guarantees, accordingly, no additional adjustments have been required to present stand by letter of credit and guarantees at fair value.

(j) *Commission Income*

Loan origination fees, net of direct loan origination costs are deferred; the net amount is recognized over the contract life of the loans as an adjustment to the yield. During periods in which interest income on loans is suspended because of concerns about the realization of loan principal or interest, these fees, net of direct loan origination costs are not recognized.

Fees received in connection with a modification of terms of a troubled debt restructuring are applied as a reduction of the recorded investment in the loan. All related costs, including direct loan origination costs, are charged to expense as incurred.

Fees earned on letters of credit, guarantees and commitments are amortized over the life of such instruments.

(k) *Premises and Equipment*

Premises and equipment are carried at cost less accumulated depreciation, except land, which is carried at cost. Depreciation is charged to operations using the straight-line method, and is provided over the estimated original useful life of the related assets. The estimated original useful life for building is 40 years and for furniture and equipment is 3 to 5 years.

(l) *Capital Reserves*

According to Panamanian banking regulations, capital reserves are established by the Bank as a carve-out of retained earnings and are as such a form of retained earnings. Reductions of these capital reserves require the approval of the Bank's Board of Directors and the Superintendency of Banks of Panama.

(m) *Cash and Stock Based Compensation Plan*

On December 16, 2004, the FASB issued the SFAS 123, Share-Based Payment (revised 2004), which required to account as an expense all employee services received in share-based payment transactions, using a fair-value-based method. For public companies, the effective date is the first interim period beginning after June 15, 2005. The accompanying consolidated financial statements have been prepared applying the intrinsic value based method to account for stock-based compensation plans prescribed by APB Opinion No. 25, "Accounting for Stock Issued to Employees", accordingly. Under the intrinsic value based method, compensation cost is the excess, if any, of the quoted market price of the stock at grant date or other measurement date, over the amount an employee must pay to acquire the stock.

Had the Bank applied the fair value based method (SFAS 123) in accounting for the Bank's Stock Option Plans, net income and net income per share would have been the pro forma amounts indicated below:

(In US\$ thousands, except per share data)		December 31,		
		2004	2003	2002
Net income (loss), as reported	US\$	141,730	111,496	(268,838)
Adjust: Total stock-based employee compensation expense determined under the fair value based method for all grants.		(295)	(385)	(320)
Pro-forma net income (loss)	US\$	<u>141,435</u>	<u>111,111</u>	<u>(269,158)</u>
Earnings (loss) per share				
Basic - as reported	US\$	3.61	3.88	(15.56)
Basic - pro forma	US\$	3.60	3.87	(15.58)
Diluted-as reported	US\$	3.60	3.88	(15.56)
Diluted-pro forma	US\$	3.59	3.87	(15.58)

(n) *Redeemable Preferred Stock*

Since 2003, the Bank adopted the Statement of Financial Accounting Standard No.150 (SFAS 150) "Accounting for Certain Financial Instruments with Characteristics of Both Liabilities and Equity", which required classifying as liabilities all financial instruments that embodied an obligation to the issuer. Adoption of SFAS 150 brought about the reclassification of redeemable preferred stock as liabilities in the consolidated balance sheets and recognition as interest expense, the dividend payable on redeemable preferred stock. In this case, SFAS 150 did not require restatement of prior years.

(o) *Derivative Financial Instruments*

The Bank makes use of derivative financial instruments, primarily foreign exchange forward contracts and interest rate swaps, as part of its management of foreign exchange and interest rate risks.

Foreign exchange forward contracts are commitments to purchase non-US dollar currencies at a specified price on an agreed-upon future date, and are used mainly to hedge non-US dollar hard-currency interest paying liabilities and interest earning assets.

Interest rate swaps are contracts that represent an exchange of US dollar interest payment streams based on an agreed-upon notional principal amount, with one stream based on a specified floating rate or fixed rate. These financial instruments are used to manage interest rate risk through the exchange of interest payments based on a predetermined notional principal amount. The underlying principal balances are not affected. Net settlement amounts are reported as adjustments to interest.

The Bank carries all derivatives in the balance sheets at fair value. The accounting for changes in fair value (i.e. gains or losses) of a derivative depends on whether it has been designated and qualifies as part of a hedging relationship and, if so, the type of hedge. That is, the derivative is designated by the Bank as (1) a hedge of the fair value of a recognized asset or liability or of an unrecognized firm commitment ("fair value" hedge); or (2) a hedge of the variability of cash flows of a forecasted transaction to be received or paid related to a recognized asset or liability ("cash flow" hedge); or (3) as a trading position.

Changes in the fair value of a derivative that has been designated and qualifies as a fair value hedge, along with the changes in the fair value of the hedged asset or liability that are attributable to the hedged risk, are included in other income (expense) and recorded as derivative and hedging activities. Changes in the fair value of a derivative that has been

designated and qualifies as a cash flow hedge are recorded in other comprehensive income (loss) to the extent of its effectiveness, until earnings are impacted by the variability of cash flows from the hedged item. Changes in the fair value of derivatives held for trading purposes or those that do not qualify as hedges (freestanding) are included in other income (expense) and recorded as derivative and hedging activities. Ineffectiveness relating to fair value and cash flow hedges, if any, is recorded within interest expense. The impact of hedge ineffectiveness on the Bank's consolidated statement of operations was not material for all periods presented.

At the inception of each hedge, the Bank documents the relationship between hedging instruments and hedged items, as well as its risk management objective and strategy for undertaking the hedge transactions. This process includes linking all derivatives that are designated as fair value or cash flow hedges to specific assets and liabilities on the consolidated balance sheets, or to specific firm commitments or forecasted transactions.

Hedge discontinuation

On an on-going basis the Bank formally assesses whether the derivatives used in hedging transactions will continue to be "Highly Effective" in offsetting changes in fair values or cash flows of hedged items. If it is determined that a derivative is not "highly effective" as a hedge, or that it has ceased to be a "highly effective hedge", the Bank discontinues hedge accounting prospectively.

The Bank discontinues hedge accounting prospectively when (1) the derivative is no longer effective in offsetting changes in the fair value or cash flows of a hedged item; (2) the derivative expires or is sold, terminated, or exercised; (3) it is unlikely that a forecasted transaction will occur; (4) the hedged firm commitment no longer meets the definition of a firm commitment; or (5) the designation of the derivative as a hedging instrument is no longer appropriate.

When hedge accounting is discontinued because it is determined that the derivative no longer qualifies as an effective fair value or cash flow hedge, the derivative continues to be carried on the consolidated balance sheets at its fair value, with changes in fair value reported in current period earnings. The hedged item will no longer be adjusted for changes in fair value. If the hedged item was a firm commitment or a forecasted transaction that is not expected to occur, any amounts recorded on the consolidated balance sheets related to the hedged item, including any amounts recorded in accumulated other comprehensive income (loss) are reversed against earnings. In all other situations, the accumulated fair value adjustment recorded on the consolidated balance sheets for the hedged asset or liability (including amounts recorded in other comprehensive income (loss)) will be accreted/amortized to earnings over the remaining term of the hedged asset or liability.

(p) *Foreign Currency Transactions*

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are re-measured into U.S. dollar equivalents using period-end spot foreign exchange rates. The effects of re-measuring assets and liabilities into the U.S. dollar as the functional currency are included in other income (expense) and recorded as gains (losses) on foreign currency exchange.

(q) *Income Taxes*

Bladex Panama and Bladex Cayman are exempt from the payment of income taxes. Bladex Representacao Ltda., in Brazil, is subject to income taxes. The New York Agency and Bladex's subsidiaries incorporated in the United States of America are subject to United States of America federal and local taxation based on the portion of income that is effectively connected with its operations in that country. Such amounts have been immaterial to date.

(r) *Discontinued Operations*

On January 1, 2002, the Bank adopted the Statement of Financial Accounting Standard No.144 (SFAS 144) "Accounting for the Impairment or Disposal of Long-Lived Assets", which established additional criteria to determine when a long-lived asset is held for sale and the definition of "discontinued operations", and does not allow the accrual of future operating losses, as was previously permitted. The Bank's management determined that the closure of Bladex Financial Services, LLC and its wholly owned subsidiary Bladex Securities, LLC in 2002, qualified for discontinued operations presentation and, accordingly, a loss from the operations and closure of this business segment was presented as discontinued operations in the consolidated statements of operations for the year ended December 31, 2002.

(s) *Earnings Per Share*

Earnings per share (EPS) is computed by dividing income available to common stockholders (the numerator) by the average number of common shares outstanding (the denominator) during the year.

Diluted EPS measures performance incorporating the effect that potential common shares, such as stock options outstanding during the same period, would have on EPS. The computation is similar to the computation of EPS, except that the denominator is increased to include the number of additional common shares using the treasury stock method that would have been outstanding if the diluted potential common shares had been issued.

(t) *Reclassifications*

Certain amounts reported in previous years have been reclassified to conform to the 2004 presentation.

(3) Cash and Cash equivalents

As of December 31, 2004 and 2003, cash and cash equivalents are as follows:

		December 31,	
		2004	2003
Cash and due from banks	US\$	687,248	868,018
Interest bearing deposits with banks		154,099,108	253,945,857
Securities purchased under agreements to resell		0	132,022,050
Total		154,786,356	386,835,925
Less – Pledged certificate of deposit		4,200,000	2,200,000
	US\$	<u>150,586,356</u>	<u>384,635,925</u>

(4) Securities Purchased under Agreements to Resell

The Bank enters into purchases of securities under agreements to resell the same or substantially identical securities. These agreements are considered secured loans. At December 31, 2003, securities purchased under agreements to resell had a carrying value of US\$132,022,050 and were all with an Argentine counter-party, fully collateralized with U.S. Treasury securities. Consequently, the Bank classified these instruments as U.S. country risk. At December 31, 2003, the maturity of these agreements did not exceed 90 days, and they were all current with regard to principal and interest. Those resale agreements were settled during 2004, therefore, at December 31, 2004, the Bank does not have any securities purchased under agreements to resell.

(5) Investment Securities

a) Securities Available for Sale

The amortized cost, fair value and related unrealized gross gain (loss) of securities available for sale, are as follows:

		December 31, 2004			
		Amortized Cost	Unrealized Gross Gain	Unrealized Gross Loss	Fair Value
Bonds - Government	US\$	160,599,220	3,924,310	583,670	163,939,860
Impaired bonds - Argentine issuers		664,558	267,205	0	931,763
	US\$	<u>161,263,778</u>	<u>4,191,515</u>	<u>583,670</u>	<u>164,871,623</u>

		December 31, 2003			
		Amortized Cost	Unrealized Gross Gain	Unrealized Gross Loss	Fair Value
Bonds:					
Corporate	US\$	1,001,585	18,492	0	1,020,077
Government		37,910,614	4,131,074	0	42,041,688
Impaired bonds - Argentine issuers		2,859,895	2,418,958	0	5,278,853
	US\$	<u>41,772,094</u>	<u>6,568,524</u>	<u>0</u>	<u>48,340,618</u>

The majority of securities available for sale with gross unrealized losses have been individually in unrealized loss position for 12 months or less. The impairment on these securities is not considered other-than-temporary.

At December 31, 2004 and 2003, all Argentine securities were classified as available for sale. During 2003, investments with a fair value of US\$933,374 were received in lieu of payment of an impaired Argentine loan. In addition, the terms of an impaired Argentine security with a fair value of US\$4,269,479 were modified as a result of a restructuring agreement. During 2003, an impaired security with a net value of US\$3,325,000 was restructured and converted into loans.

At December 31, 2004 and 2003, securities available for sale with a carrying value of US\$62,405,220 and US\$43,061,765, respectively, were pledged to secure borrowings for securities sold under repurchase agreements.

As of December 31, 2004, 2003 and 2002, the realized gain on securities available for sale was US\$2,921,688, US\$22,210,998 and US\$183,586, respectively. There were no losses on these transactions.

The amortized cost and fair value of securities available for sale distributed by contractual maturity at December 31, 2004, are shown in the following table:

		Amortized Cost	Fair Value
Due within 1 year	US\$	26,035,846	26,387,200
After 1 but within 5 years		61,125,710	64,084,500
After 5 years		74,102,222	74,399,923
	US\$	<u>161,263,778</u>	<u>164,871,623</u>

On June 30, 2002, the Bank's management determined that the decline in fair value of Argentine investment securities classified at that time, as available for sale, was other than temporary. Consequently, as of December 31, 2002 an impairment loss on securities of US\$44,268,201 was recorded. During 2003, the decline in fair value of these investments considered other than temporary was US\$953,477; 2004 (nil).

b) Securities Held to Maturity

The Bank's treasury investment policy is to acquire securities with maturities up to three years, as long as they have a short-term rating of "A1/P1" or long-term rating of "A" or better, issued by at least two of the following agencies: Standard & Poor's, Moody's Investors Service, or Fitch Ratings, and as long as they are negotiable in the secondary markets. Securities rated one level or more below investment grade ratings are classified as available for sale.

As of December 31, 2004 and 2003, the outstanding balances of securities held to maturity were US\$27,984,068 and US\$29,452,040, respectively. At December 31, 2004 and 2003, there were no securities held to maturity outstanding for purposes of treasury investments.

The amortized cost, quoted market value, and related unrealized gross gain of securities held to maturity are as follows:

		December 31, 2004		
		Amortized Cost	Unrealized Gross Gain	Fair Value
Bonds-Government	US\$	27,984,068	132,932	28,117,000

		December 31, 2003		
		Amortized Cost	Unrealized Gross Gain	Fair Value
Bonds-Government	US\$	29,452,040	337,960	29,790,000

During August 2003, the Bank transferred Mexican government securities classified as available for sale for US\$29,821,038, to the held to maturity category. At the date of the transfer, the estimated unrealized gains on these securities were US\$4,107,753, which are being amortized until their respective maturities in January 2007. As of December 31, 2004 and 2003, the balance of the estimated unrealized gross gain, net of amortization, was US\$2,474,629 and US\$3,691,991, respectively.

At December 31, 2004 and 2003, securities held to maturity with a carrying value of US\$27,984,068 and US\$29,452,040, respectively, were pledged to secure borrowings for securities sold under repurchase agreements.

(6) Loans

The remaining loan maturities are summarized as follows:

		December 31,	
		<u>2004</u>	<u>2003</u>
Current:			
Up to 1 month	US\$	255,891,335	240,111,995
From 1 month to 3 months		356,776,753	463,387,032
From 3 months to 6 months		617,428,125	629,434,403
From 6 months to 1 year		614,782,625	435,279,440
Over 1 year		341,254,799	61,942,139
Impaired - Argentina		7,500,000	39,653,128
Impaired - Brazil		5,000,000	0
		<u>2,198,633,637</u>	<u>1,869,808,137</u>
Restructured and impaired:			
Argentine borrowers		196,006,509	336,411,853
Brazilian borrower		42,770,190	46,986,148
		<u>238,776,699</u>	<u>383,398,001</u>
Past due:			
Impaired Argentine borrowers		3,275,518	21,825,000
Brazilian borrower		1,000,000	0
		<u>4,275,518</u>	<u>21,825,000</u>
	US\$	<u>2,441,685,854</u>	<u>2,275,031,138</u>

The fixed and floating interest rates distribution of the loan portfolio is as follows:

		December 31,	
		<u>2004</u>	<u>2003</u>
Fixed interest rates	US\$	1,480,456,735	1,281,556,042
Floating interest rates		961,229,119	993,475,096
	US\$	<u>2,441,685,854</u>	<u>2,275,031,138</u>

The 81% of loans at fixed interest rates have maturities of less than 180 days.

The following table provides a breakdown of loans by country risk:

		December 31,	
		<u>2004</u>	<u>2003</u>
Country			
Argentina	US\$	206,782,027	397,889,981
Brazil		1,054,073,486	1,011,165,805
Chile		321,500,000	131,010,000
Colombia		148,261,929	96,479,616
Costa Rica		37,507,106	58,927,685
Dominican Republic		242,267	24,169,884
Ecuador		51,046,834	21,644,929
El Salvador		44,473,350	25,646,616
Guatemala		38,040,435	33,831,065
Honduras		5,956,725	0
Jamaica		26,123,150	13,551,989
Mexico		262,155,669	183,051,940
Nicaragua		4,807,500	8,609,442
Panama		89,297,993	43,600,000
Peru		54,691,530	64,664,849
Trinidad and Tobago		92,120,487	99,874,837
Venezuela		4,605,366	60,912,500
	US\$	<u>2,441,685,854</u>	<u>2,275,031,138</u>

In the normal course of business, at December 31, 2004 and 2003, the Bank has transactions with 23% and 39% of its Class "A" and "B" stockholders, respectively (See Note 13). All transactions are made based on arm's-length terms and subject to prevailing commercial criteria and market rates and are subject to all of the Bank's corporate governance and control procedures. At December 31, 2004 and 2003, approximately 49% and 51%, respectively, of the outstanding loan portfolio is placed with the Bank's Class "A" and "B" stockholders and their related parties. At December 31, 2004, the Bank was not directly or indirectly owned or controlled by another corporation or any foreign government, and no Class "A" or "B" shareholder was the registered owner of more than 3.5% of the total outstanding shares of the voting capital stock of the Bank.

The following is a summary of information on non-accruing loans, and interest amounts on non-accruing loans:

		December 31,		
		<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Loans on non-accrual status	US\$	255,552,217	444,876,129	691,471,518
Interest which would had been recorded if the loans had not been on a non-accrual status	US\$	18,716,370	28,888,663	26,835,677
Interest income collected on non-accruing loans		18,692,148	24,086,389	16,572,439
Foregone interest revenue	US\$	24,222	4,802,274	10,263,238

The following is a summary of information pertaining to impaired loans:

		December 31,		
		<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Impaired loans with specific allowance for credit losses	US\$	255,552,217	444,876,129	691,471,518
Specific allowance for impaired loans (under SFAS 114)	US\$	81,725,067	191,293,077	365,345,703
Average balance of impaired loans during the year	US\$	356,277,617	572,811,928	422,412,361
Interest income collected on impaired loans	US\$	18,692,148	24,086,389	16,572,439

At December 31, 2004 the Bank's Brazilian portfolio had two impaired loans in non-accrual status for US\$43 million to a corporation and US\$6 million to a financial institution, compared to US\$47 million to a corporation at December 31, 2003. The impaired loan to a Brazilian corporation was restructured in March 2004, and it is current in interest and principal payments. During 2004 and 2003, the Bank collected interest from these clients for US\$2.2 million and US\$1.6 million, respectively.

Exposure in Argentina

As December 31, 2004 and 2003, the Bank's exposure in Argentina is the following:

		December 31, 2004				
		Contingencies and			Reverse	
		Loans	Investment Securities	Acceptances	Total	Repurchase Agreements
(In US\$ million)						
Nominal value	US\$	207	5	32	244	0
Impairment losses		0	(4)	0	(4)	0
Credit portfolio		207	1	32	240	0
Specific allowance for credit losses		(63)	0	(21)	(84)	0
Net exposure	US\$	144	1	11	156	0
		December 31, 2003				
		Contingencies and			Reverse	
		Loans	Investment Securities	Acceptances	Total	Repurchase Agreements
(In US\$ million)						
Nominal value	US\$	398	10	32	440	132
Impairment losses		0	(5)	0	(5)	0
Credit portfolio		398	5	32	435	132
Specific allowance for credit losses		(175)	0	(20)	(195)	0
Collateral (U.S. Treasury Strips)		0	0	0	0	(132)
Net exposure	US\$	223	5	12	240	0

At December 31, 2004 and 2003, the Bank's net exposure in Argentina represented 24% and 41%, respectively, of the total equity capital of the Bank. The Bank has established specific reserves for possible credit losses from the loans not collected as scheduled.

At December 31, 2004 and 2003, the Bank's Argentine credit portfolio of US\$240 million and US\$435 million, respectively, presented a reduction of US\$195 million or 45% for 2004 and US\$339 million, or 44% for 2003. This reduction was mainly due to payments and prepayments for US\$167 million during 2004, the sale of Argentine credit portfolio with a nominal value of US\$28 million during 2004 and US\$308 million during 2003.

At December 31, 2004, the Bank's exposure in Argentina is 89% denominated in US dollars and 11% in Euros, compared to 94% and 6%, respectively, at December 31, 2003.

At December 31, 2004 and 2003, the Bank's gross Argentine credit portfolio distribution by type of client is as follows:

	December 31,	
	2004	2003
Corporations	33%	35%
Financial institutions:		
State owned banks	50%	51%
U.S. and European banks	17%	14%

In accordance with the Bank's policy, all interest income on Argentine credits is recorded on a cash basis. Although significant amounts of interest have been received on a consistent basis from most of the Bank's clients in the country, the ultimate collection of principal on these loans is evaluated separately. During 2004 and 2003, the Bank collected interest from Argentine borrowers of approximately US\$17 million and US\$24 million, respectively. The ratio of interest collected from Argentine borrowers to total interest payments due and payable from these borrowers was 99% during the 2004 and 86% in 2003.

At December 31, 2004 and 2003 the status of the Bank's Argentine's credit portfolio is as follows:

	December 31,	
	2004	2003
Restructured and performing under renegotiated terms	84%	80%
Performing under original terms	11%	8%
Under negotiation (current)	0%	4%
Neither restructured nor paying interest	5%	8%

As of December 31, 2004 and 2003, the Bank had suspended unamortized commissions on the impaired loans for the amount of US\$3,492,222 and US\$3,204,546, respectively.

(7) Allowance for Credit Losses

The allowance for credit losses is available to absorb future estimated probable credit losses existing in the credit portfolio at the date of the consolidated balance sheets. The Bank classifies the allowance for credit losses into two components:

a) Allowance for Loan Losses:

	December 31,		
	2004	2003	2002
Balance at beginning of the year	US\$ 224,347,459	429,720,362	177,483,648
(Reversal) provision charged to income	(111,399,762)	(69,507,810)	272,586,082
Loan recoveries	6,395,625	1,971,400	291,616
Loans written-off against the allowance for loan losses	(12,991,215)	(137,836,493)	(20,640,984)
Balance at end of the year	US\$ 106,352,107	224,347,459	429,720,362

b) Reserve for Losses on Off-Balance Sheet Credit Risk:

		December 31,		
		2004	2003	2002
Balance at beginning of the year	US\$	33,972,581	23,369,691	17,200,000
(Reversal) provision charged to income		(871,145)	10,602,890	6,169,691
Balance at end of the year	US\$	33,101,436	33,972,581	23,369,691

The reserve for losses on off-balance sheet credit risk reflects the Bank's management estimate of probable losses on off-balance sheet credit risk items, such as: confirmed letters of credit, stand-by letters of credit, guarantees and credit commitments. (See Note 17).

(8) Premises and Equipment

The table below provides information on premises and equipment:

		December 31,	
		2004	2003
Land	US\$	462,176	462,176
Building and improvements		4,148,144	4,092,982
Furniture and equipment		8,079,278	8,017,960
		12,689,598	12,573,118
Less: accumulated depreciation		9,181,194	8,454,270
	US\$	3,508,404	4,118,848

(9) Deposits

The maturity profile of the Bank's deposits is as follows:

		December 31,	
		2004	2003
Demand	US\$	22,619,188	19,370,257
Up to 1 month		475,821,114	497,740,333
From 1 month to 3 months		261,290,294	161,379,961
From 3 months to 6 months		103,000,419	10,000,000
From 6 months to 1 year		1,428,572	5,000,000
Over 1 year		0	9,464,285
	US\$	864,159,587	702,954,836
Aggregate amounts of time deposits of US\$100,000 or more	US\$	841,540,399	683,486,038
Aggregate amounts of deposits in offices outside of Panama	US\$	301,494,655	285,167,933
Interest expense	US\$	4,484,628	3,505,529

(10) Short-term Borrowings

The breakdown of short-term borrowings due to banks and other investors is as follows:

	December 31,	
	2004	2003
Borrowings:		
At fixed interest rates:		
Advances from banks	US\$ 622,350,000	448,800,000
Discounted acceptances	0	14,600,000
Securities sold under repurchase agreements	82,368,013	223,814,017
Total short-term borrowings outstanding at the end of the year	US\$ 704,718,013	687,214,017
Average outstanding during the year	US\$ 532,575,280	602,496,299
Maximum outstanding at any month-end	US\$ 704,718,013	704,240,216

	December 31,	
	2004	2003
At fixed interest rates:		
Weighted average interest rate at the end of the year	2.83%	1.50%
Weighted average interest rate during the year	1.74%	1.93%
At floating interest rates:	nil	nil

The Bank's activities to secure funds include a US\$750 million program for issuance of Euro-Commercial Paper. This program may be used by the Bank to issue commercial paper with maturities between 7 and 365 days, bearing interest or at discount, in denomination of US\$10,000 and in various currencies. The securities are generally sold in bearer form through one or more authorized financial institutions.

(11) Medium and Long-term Borrowings and Placements

Borrowings consist of medium term and syndicated borrowings from international banks. Placements consist of Euro medium-term notes. The breakdown of medium and long-term borrowings and placements (original maturity of more than one year) is as follows:

	December 31,	
	2004	2003
Borrowings:		
At fixed interest rates settled during 2004	US\$ 0	10,000,000
At floating interest rates with due dates from January 2005 until December 2009	333,620,966	357,642,058
Total borrowings	333,620,966	367,642,058
Placements:		
At fixed interest rates with due dates from January 2005 until September 2005	21,000,000	39,661,939
At floating interest rates with due dates from September 2005 until January 2008	49,000,000	78,212,434
Total placements	70,000,000	117,874,373
Total medium and long-term borrowings and placements outstanding	US\$ 403,620,966	485,516,431
Average outstanding during the year	US\$ 392,058,601	867,598,550
Maximum outstanding at any month-end	US\$ 488,362,552	1,251,316,393

	December 31,	
	2004	2003
At fixed interest rates:		
Weighted average interest rate at the end of the year	8.05%	6.24%
Weighted average interest rate during the year	7.24%	6.27%
At floating interest rates:		
Weighted average interest rate at the end of the year	2.97%	1.84%
Weighted average interest rate during the year	2.03%	2.01%

The future maturities of medium and long-term borrowings and placements outstanding at December 31, 2004, are as follows:

2005	US\$ 153,402,422
2006	144,359,095
2007	67,859,449
2008	18,000,000
2009	20,000,000
	US\$ 403,620,966

The Bank's funding activities include an Euro-Medium-Term Note program ("EMTN Program"), which, in October 1997, was increased to a maximum of US\$2,250 million. The program may be used to issue notes with maturities from 90 days up to a maximum of 30 years, at fixed, floating interest rates, or at discount, and in various currencies. The notes are generally sold in bearer or registered form through one or more authorized financial institutions. During 2004, the Bank issued notes for US\$10 million under this program.

One of the Bank's borrowing agreement has covenants related to the following ratios: risk weighted capital adequacy ratio, open credit exposure ratio, maturity gap ratio, single country exposure ratio, single group exposure ratio. As of December 31, 2004 the Bank was in compliance with these covenants.

Early Extinguishment of Debt

During the first quarter of 2004 and second quarter of 2003, the Bank repurchased in the market at discount, notes issued under its EMTN program, with a face value of US\$5,000,000 and US\$14,098,000, respectively, and original maturity dates of October 10, 2004 and September 20, 2005, respectively. The Bank's total disbursements were US\$4,993,750 and US\$13,309,093, respectively, which resulted in realized gains of US\$6,250 and US\$788,907, respectively.

(12) Redeemable Preferred Stock

The redeemable preferred stock is non-voting. If the Bank fails to pay the minimum dividend of 8% for three years, and certain other conditions were not complied with, the preferred stockholders have the right to elect a Director. In case of a liquidation of the Bank, the preferred stockholders are entitled to receive a liquidation preference of US\$10 per share, plus accrued and unpaid dividends. The Bank is required to redeem preferred stock at its par value by means of a sinking fund designed to retire 20% of the aggregate par value of the preferred stock outstanding as of March 15, 2002, and on May 15 of each of the subsequent years up to 2006. Accordingly, on May 17, 2004, the Bank redeemed 304,639 outstanding shares, chosen by lot on May 3, 2004. At December 31, 2004 and 2003, the Bank had 169,719 and 107,612 preferred stocks, respectively, redeemed but not executed by preferred shareholders.

Preferred stockholders have the right to receive an interest in their preferred stock equivalent to the same percentage as the common stockholders (excluding in the calculation of common stock issued as stock dividend). (See Note 26)

On July 1, 2003, the Bank adopted SFAS 150. Consequently, the Bank's redeemable preferred stock was reclassified as liability and the accrual of interest payable was charged to interest expense.

(13) Common Stock

The Bank's common stock is divided into three categories:

- 1) Class "A" shares may only be issued to Latin American Central Banks or banks in which the state or other government agencies is the majority shareholder.
- 2) Class "B" shares may only be issued to banks or financial institutions.
- 3) Class "E" shares may be issued to any person whether a natural person or a legal entity.

The holders of Class "B" shares have the right to convert or exchange their Class "B" shares, at any time, and without restriction, for Class "E" shares, at a rate of one. Class "E" shares so issued, will not be freely tradable on the New York Stock Exchange until the end of a two-year holding period, which will include the holding period of the respective Class "B" shares exchanged.

On November 18, 2002, the Bank's shareholders approved an amendment to the Articles of Incorporation of the Bank to increase its authorized common capital from 70,000,000 to 180,000,000 shares for the purpose of allowing the Bank to raise needed additional equity capital through a rights offering to the Bank's common stockholders. (See Note 14).

The following table provides detailed information on the Bank's common stock activity per class for each of the years in the three-year period ended December 31, 2004:

	<u>Clase "A"</u>	<u>Clase "B"</u>	<u>Clase "E"</u>	<u>Total</u>
Authorized	<u>40,000,000</u>	<u>40,000,000</u>	<u>100,000,000</u>	<u>180,000,000</u>
Outstanding at December 31, 2001	4,911,185	4,247,213	8,182,440	17,340,838
Conversions	0	(502,850)	502,847	(3)
Issuance of new stock	<u>0</u>	<u>2,358</u>	<u>0</u>	<u>2,358</u>
Outstanding at December 31, 2002	4,911,185	3,746,721	8,685,287	17,343,193
Conversions	0	(933,016)	933,014	(2)
Issuance of new stock	1,431,004	652,997	19,915,999	22,000,000
Restricted stock granted	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>9,547</u>	<u>9,547</u>
Outstanding at December 31, 2003	6,342,189	3,466,702	29,543,847	39,352,738
Conversions	0	(195,433)	195,432	(1)
Restricted stock granted	0	0	6,242	6,242
Repurchased stock	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(461,900)</u>	<u>(461,900)</u>
Outstanding at December 31, 2004	<u>6,342,189</u>	<u>3,271,269</u>	<u>29,283,621</u>	<u>38,897,079</u>

On August 3, 2004, the Board of Directors authorized a three-year stock repurchase program under which Bladex may, from time to time, repurchase up to an aggregate of US\$50 million of its Class E shares of common stock, in the open market at the then prevailing market price. The following table presents information regarding shares repurchased not retired by the Bank classified as treasury stock, accordingly:

	<u>Clase "A"</u>		<u>Clase "B"</u>		<u>Clase "E"</u>		<u>Total</u>	
	Shares	Amount (in US dollar)	Shares	Amount (in US dollar)	Shares	Amount (in US dollar)	Shares	Amount (in US dollar)
Outstanding at December 31, 2002	318,140	10,707,719	568,010	15,655,232	1,750,505	59,270,756	2,636,655	85,633,707
Restricted stocks granted	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(9,547)</u>	<u>(323,255)</u>	<u>(9,547)</u>	<u>(323,255)</u>
Outstanding at December 31, 2003	318,140	10,707,719	568,010	15,655,232	1,740,958	58,947,501	2,627,108	85,310,452
Repurchased during 2004	0	0	0	0	461,900	7,527,648	461,900	7,527,648
Restricted stocks granted	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(6,242)</u>	<u>(211,349)</u>	<u>(6,242)</u>	<u>(211,349)</u>
Outstanding at December 31, 2004	<u>318,140</u>	<u>10,707,719</u>	<u>568,010</u>	<u>15,655,232</u>	<u>2,196,616</u>	<u>66,263,800</u>	<u>3,082,766</u>	<u>92,626,751</u>

During 2002, there were no movements of treasury stock.

The Board of Directors at a meeting held on August 3, 2004, authorized an increase in the quarterly cash dividend from US\$0.10 per share to US\$0.15 per share of common stock, starting with the dividend paid on October 7, 2004. Also, at the same meeting, the Board of Directors approved a special dividend of US\$1.00 per share of common stock, paid on October 7, 2004. Accordingly, during 2004, the Bank paid cash dividends in an aggregate amount of US\$58,702,056 to the holders of common shares.

(14) Capital Issuance

As of June 27, 2003, the Bank completed a capital rising process through a stock rights offering raising US\$147 million at US\$6.68 per share. The capitalization had an important and positive connotation on the credit risk ratings of the Bank. At December 31, 2004, the Bank had investment grade ratings from the three more important rating agencies.

Capital issuance related costs

On June 28, 2002, the Bank hired BNP Paribas Securities Corp. and Deutsche Bank Securities Inc. to provide financial advice with respect to the capital raising plans and ratings-related issues. At December 31, 2003, the accumulated direct costs related to the

advisory services provided by the financial advisors as well as legal and others were US\$11,920,907, which was recorded as a deduction from additional paid-in capital.

(15) Cash and Stock Based Compensation Plans

The Bank has established equity compensation plans under which it administers restricted stock and stock options plans to attract, retain and motivate Directors, and top executive employees to compensate them for their contributions to the growth and profits of the Bank.

a) Restricted Stock – Directors

During the Annual Meeting of Stockholders held on April 14, 2004, Bladex informed the stockholders that the Board of Directors approved a restricted stock award program for non-employee Directors of the Bank.

Restricted stock delivered under this award program may be sourced from treasury stock, or authorized un-issued shares. In accordance with this program, on a yearly basis, the Bank's Board of Directors may grant Class "E" shares for each Director worth US\$10,000, except in the case of the Chairman of the Board, who is granted an amount of US\$15,000, all based on Bladex's closing price in the New York Stock Exchange at the last trading date preceding the grant. The restricted stock will have a cliff vesting after five years. During 2004 and 2003, the Bank issued under this plan 6,242 and 9,547 Class "E" common shares, respectively, and related compensation costs charged against income was US\$94,878 and US\$94,993, respectively.

b) Stock Option Plan - Directors

During 2000, the Bank's Board of Directors approved a stock option plan for non-employee Directors of the Bank. The exercise price of each option must equal 100% of the fair market value of the stock covered by such option at the date the option is granted. The options granted become 100% exercisable one year after the date granted and expire on the fifth year after the date granted. On July 19, 2003, the Bank's Board of Directors approved to discontinue this plan; consequently, no options were granted during 2004.

c) Indexed Stock Option Plan 2003 - Directors

During the Annual Meeting of Stockholders held on April 14, 2004, Bladex informed the stockholders that the Board of Directors approved an indexed stock option plan for non-employee Directors of the Bank. The plan allows Directors to receive options to purchase Class "E" shares for an equivalent amount of US\$10,000, and for the Chairman of the Board, an equivalent amount of US\$15,000, on an annual basis.

This indexed stock option plan has the following features:

- Indexed options are based on a customized Latin America general market index (Optimized Equity Index – Merval, Ibovespa, IndMex, IPSA, IGBVL, IGBC, IBC).
- The exercise price is adjusted based on the change in a relevant market index.
- The option term is seven years, and there is a cliff-vesting period of four years.
- Grants are calculated based on the Black-Scholes derived expected value of the award.

d) Indexed Stock Option Plan 2003 - Top Executives

On July 19, 2003, the Bank's Board of Directors approved a new indexed stock option plan for top executives of the Bank with the same features as the Indexed Stock Option Plan 2003-Directors described previously.

A summary of the status of the options granted under the indexed stock option plans to the Directors and top executives is presented below:

	<u>December 31, 2004</u>	
	<u>Shares</u>	<u>Wtd. Avg. Exercise Price</u>
Outstanding at beginning of the year	0	US\$ 0
Granted	186,886	18.53
Exercised	0	0
Forfeited	<u>(2,050)</u>	<u>18.53</u>
Outstanding at end of the year	<u>184,836</u>	<u>18.53</u>
Options exercisable at end of the year	<u>0</u>	<u>0</u>
Weighted average fair value of options granted during the year		US\$ <u>4.88</u>

	December 31, 2004		
	Options Outstanding		
Range of Exercise Prices	Number Outstanding	Precio promedio Wtd. Avg. Exercise Price	Wtd. Avg. Remaining Contractual Life (In years)
US\$10.00 - 20.00	<u>184,836</u>	US\$ <u>18.53</u>	<u>6.29</u>

There are no stock options exercisable due to the vesting period has not been fulfilled.

The fair value of each option grant under the indexed plan is estimated on the date of grant using the Black-Scholes option-pricing model with the following weighted-average assumptions for 2004:

	Stock Option Plans
Weighted average fair value option	US\$4.11
Weighted average expected life	7 years
Expected volatility	0.5
Risk-free interest rate	3.00%
Expected annual dividends per share	US\$1.00
Expected annual forfeitures	0

e) Stock Option Plans - Employees

During 1995, the Board of Directors approved a stock option plan for employees (the "1995 Stock Option Plan") under which, options were granted from time-to-time at a purchase price equal to the average fair market value of the common stock covered by each option on the date that the option was granted. One third of the options may be exercised on each successive year after the grant date and expire on the tenth year after the grant date.

During 1999, the Board of Directors approved a stock option plan for employees (the "1999 Stock Option Plan"). The terms of the plan are the same as the 1995 Stock Option Plan with the exception that one third of the options become exercisable two years after grant and become exercisable in full after the fourth year with expiration on the tenth anniversary after the grant day.

On July 19, 2003, the Bank's Board of Directors approved to discontinue the 1995 and 1999 Stock Option Plans – Employees.

A summary of the status of the options granted to the Directors and employees is presented below:

	December 31,					
	2004		2003		2002	
	Shares	Wtd. Avg. Exercise Price	Shares	Wtd. Avg. Exercise Price	Shares	Wtd. Avg. Exercise Price
Outstanding at beginning of the year	228,625	US\$36.86	247,642	US\$37.23	291,596	US\$36.65
Granted	0	0	0	0	0	0
Exercised	0	0	0	0	0	0
Forfeited	(126,613)	US\$37.46	(19,017)	US\$41.66	(43,954)	US\$33.39
Outstanding at end of the year	<u>102,012</u>	<u>US\$36.12</u>	<u>228,625</u>	<u>US\$36.86</u>	<u>247,642</u>	<u>US\$37.23</u>
Options exercisable at end of the year	<u>93,989</u>	<u>US\$36.40</u>	<u>191,210</u>	<u>US\$38.00</u>	<u>176,891</u>	<u>US\$40.21</u>

	December 31,				
	Options Outstanding			Options Exercisable	
Range of Exercise Prices	Number Outstanding	Wtd. Avg. Exercise Price	Wtd. Avg. Remaining Contractual Life (In years)	Number Exercisable	Wtd. Avg. Exercise Price
US\$20.00 - 30.00	26,726	US\$23.12	4.77	26,726	US\$23.12
US\$30.01 - 40.00	26,350	32.88	6.09	18,327	32.88
US\$40.01 - 50.00	33,436	42.06	1.98	33,436	42.06
Greater than US\$50.00	<u>15,500</u>	<u>51.19</u>	<u>2.09</u>	<u>15,500</u>	<u>51.19</u>
Total	<u>102,012</u>	<u>US\$36.12</u>	<u>3.79</u>	<u>93,989</u>	<u>US\$36.40</u>

f) Other employee Plans

Expatriate officers plan:

The Bank sponsors a defined contribution plans for its expatriate top executives and employees. The Bank's contributions are determined as a percentage of the eligible officers' annual salary, with each officer contributing an additional amount withheld from his salary and deposited in a savings account with the Bank, earning interest at market rates. During the years 2004, 2003, and 2002, the Bank charged to salaries expense in connection to this plan, the amount of US\$178,626, US\$139,934, and US\$118,900, respectively. As of December 31, 2004, 2003 and 2002, the accumulated liability payable under this contribution plan amounted to US\$356,369, US\$571,755 and US\$431,821, respectively.

Deferred equity unit plan (the "DEU plan"):

The DEU Plan allowed eligible employees to invest up to 25% of their annual profit sharing in Class "E" shares (the "Participation Shares"). The employee received a grant of one DEU for every two participating shares. Every DEU represented the right to receive a Class "E" share. On July 19, 2003, the Bank's Board of Directors approved to discontinue this plan and consequently, no additional options were granted under this plan.

During December 2004, 2003, and 2002, the Bank recorded as expense the market value of the related Class "E" shares of US\$177, US\$1,863, and US\$(3,011), respectively, corresponding to 122 deferred equity units to be exercisable in February 2006.

Deferred compensation plan (the "DC plan"):

The DC Plan has two separate features. Under the first component of the DC Plan, the Bank may grant to each eligible employee a number of deferred equity units equal to the product of (x) an amount equal to a percentage, not to exceed 3%, of the employee's compensation, divided by (y) the fair market value of a Class "E" share. Each deferred equity unit represents the right to receive a Class "E" share (or the economic equivalent thereof). Employees will vest the deferred equity units after three years of service (which may be either before or after the deferred equity unit award). Distributions are made in respect of deferred equity units on the later of (i) the date the vested deferred equity units are credited to an employee's account and (ii) ten years after the employee is first credited with deferred equity units under the DC Plan. Participating employees receive dividends with respect to their vested deferred equity units, and receive additional deferred equity units in lieu of a dividend with respect to their unvested deferred equity units. The second component allows employees who are not citizens or residents of the United States to defer a percentage of their compensation, and receive discretionary matching cash contribution. In no event shall the value of (i) the discretionary matching cash contribution made on behalf of an employee and (ii) the grant of deferred equity units made to such employees exceed 6% of the employee's annual base compensation. Under the DC Plan, 30,000 Class "E" shares were reserved.

On July 19, 2003, the Bank's Board of Directors approved to discontinue this plan. No additional options were granted under this plan.

The following presents a detail of changes in the deferred equity units under the DC Plan, as of December 31, 2004, 2003, and 2002:

	December 31,		
	2004	2003	2002
Outstanding at the beginning of the year	28,890	9,114	4,308
Granted	0	20,140	6,248
Forfeited	(82)	(281)	(1,442)
Exercised	(457)	(83)	0
Outstanding at end of the year	<u>28,351</u>	<u>28,890</u>	<u>9,114</u>

As of December 31, 2004, 2003, and 2002, expenses recorded under this plan the were US\$31,506, US\$58,573, and US\$49,122, respectively.

(16) Earnings (Loss) Per Share

The following is a reconciliation of the income and share data used in the basic and diluted earnings (loss) per share computations for the dates indicated:

	December 31,		
	2004	2003	2002
Income (loss) from continuing operations	US\$ 141,730,240	111,495,812	(266,491,715)
Discontinued operations	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(2,346,094)</u>
	141,730,240	111,495,812	(268,837,809)
Less:			
Preferred stock dividends	<u>0</u>	<u>365,567</u>	<u>1,011,910</u>
Income (loss) available to common stockholders for both, basic and diluted EPS	US\$ 141,730,240	111,130,245	(269,849,719)
Weighted average common shares outstanding applicable to basic EPS	39,232,118	28,674,725	17,342,689
Basic earnings (loss) per share:			
Income (loss) from continuing operations	US\$ 3.61	3.88	(15.42)
Loss from discontinued operations	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(0.14)</u>
Net income (loss) per share	US\$ <u>3.61</u>	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>
Weighted average common shares outstanding applicable to diluted EPS	39,232,118	28,674,725	17,342,689
Effect of dilutive securities:			
Indexed Stock Option Plans	<u>139,384</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Adjusted weighted average common shares outstanding applicable to diluted EPS	<u>39,371,502</u>	<u>28,674,725</u>	<u>17,342,689</u>
Diluted earnings (loss) per share:			
Income (loss) from continuing operations	US\$ 3.60	3.88	(15.42)
Loss from discontinued operations	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(0.14)</u>
Net income (loss) per share	US\$ <u>3.60</u>	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>

At December 31, 2004 and 2003, weighted average options for 145,460 and 145,537, respectively, were excluded from the computation of diluted EPS because the option's exercise price was greater than the average quoted market price of the Bank's common stock.

(17) Financial Instruments with Off-Balance Sheet Credit Risk

In the normal course of business, to meet the financing needs of its customers, the Bank is party to financial instruments with off-balance sheet credit risk. These financial instruments involve, to varying degrees, elements of credit and market risk in excess of the amount recognized in the consolidated balance sheets. Credit risk represents the possibility of loss resulting from the failure of a customer to perform in accordance with the terms of a contract.

The Bank's outstanding financial instruments with off-balance sheet credit risk, at the dates indicated, were as follows:

	December 31,	
	2004	2003
Confirmed letters of credit	US\$ 51,323,078	76,333,440
Stand-by letters of credit and guarantees:		
Country risk	83,059,521	79,343,348
Commercial risk	120,994,500	121,541,123
Credit commitments:		
At fixed interest rates	4,769,807	23,518,019
At floating interest rates	15,631,603	32,122,756
	US\$ <u>275,778,509</u>	<u>332,858,686</u>

As of December 31, 2004, the maturity profile of the Bank's outstanding financial instruments with off-balance sheet credit risk is as follows:

Within 1 year	US\$ 181,243,935
From 1 to 2 years	40,142,857
From 3 to 4 years	50,631,603
Without maturity	3,760,114
	US\$ <u>275,778,509</u>

As of December 31, 2004 and 2003 the breakdown of the Bank's off-balance sheet exposure by country risk is as follows:

	December 31,	
Country	2004	2003
Argentina	US\$ 5,000,000	5,000,000
Bolivia	0	55,743
Brazil	114,831,938	126,466,105
Chile	518,484	1,333,647
Colombia	409,851	40,000
Costa Rica	133,355	15,883,240
Dominican Republic	27,189,036	12,126,168
Ecuador	49,585,701	65,532,104
El Salvador	11,851,228	5,101,978
Guatemala	2,200,000	2,000,000
Jamaica	0	11,250,000
Mexico	14,958,930	33,738,019
Nicaragua	0	5,798,000
Panama	10,124,982	162,123
Peru	30,530,034	41,371,559
Other	8,444,970	7,000,000
	US\$ <u>275,778,509</u>	<u>332,858,686</u>

Letters of Credit and Guarantees

The Bank, on behalf of its institutional client base, advises and confirms letters of credit to facilitate foreign trade transactions. When confirming letters of credit, the Bank adds its own unqualified assurance that the issuing bank will pay and that if the issuing bank does not honor drafts drawn on the credit, the Bank will.

The Bank provides stand-by letters of credit and guarantees (including country risk coverage), which are issued on behalf of institutional customers in connection with financing between the customers and third parties. The Bank applies the same credit policies used in its lending process and, once issued, the commitment is irrevocable and remains valid until its expiration. Credit risk arises from the Bank's obligation to make payment in the event of a customer's contractual default to a third party. Risks associated with such stand-by letters of credit and guarantees are included in the evaluation of overall credit risk.

The Bank issues stand-by letters of credit and guarantees to provide coverage for country risk arising from the risk of convertibility and transferability of local currency of countries in the Region into hard currency. However, the Bank also issues stand-by letters of credit and guarantees to provide coverage for country risk arising from political risks, such as expropriation, nationalization, war and/or civil disturbances. Nevertheless, the Bank has the option to choose between four alternatives that allow the Bank to recover the amounts paid under these guarantees in case of being executed.

Credit Commitments

Commitments to extend credit are a combination of either non-binding or legal agreements to lend to a customer. Commitments generally have fixed expiration dates or other termination clauses and may require payment of a fee to the Bank. As some commitments expire without being drawn down, the total commitment amounts do not necessarily represent future cash requirements.

Other commitments

During November 2003, the Bank made a commitment to invest US\$5,000,000 in an investment fund whose main objective is to invest in the Mexican export industry and its supply chain. As of December 31, 2004, the total disbursement related with this investment fund was US\$1,351,008, recorded as other assets. On January 2005, the Bank made an additional disbursement of US\$52,572.

Unused commitments available to the Bank

During 2004, the Bank cancelled a borrowing agreement with a financial institution for US\$125,000,000 granted in 2003.

(18) Derivative Financial Instruments

Effective January 1, 2001, the Bank adopted the Statement of Financial Accounting Standard No.133 (SFAS 133) related to the accounting of financial instruments that are considered to be derivatives, which requires that these financial instruments be recorded on the consolidated balance sheets at their fair value. For control purposes, these financial instruments are recorded at their nominal amount ("notional amount") on the memorandum accounts.

In the normal course of business, the Bank uses interest rate and foreign exchange derivatives primarily for hedging purposes in its consolidated balance sheets management activities. The entire interest rate swaps and foreign exchange forward contracts entered during 2003 were made by the Bank to hedge interest rate and foreign exchange risks arising from the Bank's lending activity and the issuance of non-US dollar denominated Euro Medium-Term Notes. Interest rate swaps are made either in a single currency or cross-currency for a prescribed period to exchange a series of interest rate flows, which involve fixed for floating interest payment or vice-versa. The Bank also engages in some foreign exchange trades to serve customers' transaction needs. All positions are hedged with an offsetting contract for the same currency. The Bank manages and controls the risks on these foreign exchange trades by establishing counter party credit limits by client, and policies that do not allow for open positions.

Types of Derivative and Foreign Exchange Instruments

Derivative and foreign exchange instruments negotiated by the Bank are executed mainly over-the-counter (OTC). These contracts are executed between two counter parties that negotiate specific agreement terms, including notional amount, exercise price and maturity.

For purposes of asset/liability activities, the Bank uses the following instruments:

Interest rate swaps are contracts in which a series of interest rate flows in a single currency are exchanged over a prescribed period. The Bank has designated these derivative instruments as fair value hedges, cash flow hedges and freestanding derivatives.

Cross-currency swaps are contracts that generally involve the exchange of both interest and principal amounts in two different currencies. The Bank has designated these derivative instruments as fair value hedges.

Forward foreign exchange contract represents an agreement to purchase or sell foreign currency on a future date at agreed-upon terms. The Bank has not designated a hedging relationship to these derivative instruments.

There were no derivative financial instruments outstanding at December 31, 2004. The following table provides quantitative information on derivative financial instruments outstanding at December 31, 2003:

(In US Dollar)	Nominal Amount	Fair Value	
		Asset	Liability
Fair Value Hedges:			
Cross-currency swaps	61,425,806	1,684,209	7,051,049
Cash Flow Hedges:			
Interest rate swaps	60,000,000	0	792,537
Freestanding:			
Cross-currency swaps	50,129,509	571,875	5,177,724
Total	171,555,315	2,256,084	13,021,310

(19) Accumulated Other Comprehensive Income (Loss)

As of December 31, 2004, 2003 and 2002 the breakdown of accumulated other comprehensive income (loss) related to investment securities and derivatives was as follows:

	Investment Securities	Derivatives Financial Instruments	Total
Balance as of December 31, 2001	US\$ 34,416	(540,696)	(506,280)
Unrealized losses arising from the year (including adjustments related to transfers from securities held to maturity to available for sale)	(38,916,035)	(2,578,603)	(41,494,638)
Reclassification adjustment for losses included in net loss ⁽¹⁾	41,883,201	0	41,883,201
Balance as of December 31, 2002	3,001,582	(3,119,299)	(117,717)
Unrealized gains arising from the year	29,469,931	2,735,010	32,204,941
Reclassification adjustment for gains included in net income ⁽¹⁾	(22,210,998)	0	(22,210,998)
Balance as of December 31, 2003	10,260,515	(384,289)	9,876,226
Unrealized gains (losses) arising from the year	(1,256,353)	384,289	(872,064)
Reclassification adjustment for gains included in net income ⁽¹⁾	(2,921,688)	0	(2,921,688)
Balance as of December 31, 2004	US\$ 6,082,474	0	6,082,474

(1) Reclassification adjustments include amounts recognized in net income during the current year that had been part of other comprehensive income in previous years.

(20) Fair Value Disclosure of Financial Instruments

The following disclosures represent the Bank's best estimate of the fair value of on-and-off-balance financial instruments. The following assumptions were used by management in estimating the fair values of each type of financial instruments:

- (a) *Financial instruments with carrying value equal to fair value*
The carrying value of certain financial assets, including cash and due from banks, interest-bearing deposits with banks, securities purchased under agreements to resell, accrued interest receivable, customers' liabilities under acceptances and certain financial liabilities including, interest, other liabilities and acceptances outstanding, as a result of their short-term nature, is considered to be equal to fair value.
- (b) *Investment securities*
The fair value of investment securities has been based upon current market quotations, where available. If quoted market prices are not available, fair value has been estimated based upon quoted price of similar instruments.
- (c) *Loans*
The fair value of the performing loan portfolio has been determined principally based upon a discounted analysis of anticipated cash flows adjusted for expected credit losses. The loans have been grouped to the extent possible, into homogeneous pools, segregated by maturity and the weighted average maturity of the loans within each pool. Depending upon the type of loan involved, maturity assumptions have been based on either contractual or expected maturity.

Credit risk has been factored into the present value analysis of cash flows associated with each loan type, by allocating allowances for loan losses. The allocated portion of the allowance, adjusted by a present value factor based upon the timing of expected losses, has been deducted from the gross cash flows prior to calculating the present value. The fair value of the non-performing loans has been determined net of related allowance for loan losses.

(d) *Deposits*

The fair value of demand deposits is equal to the amount payable on demand at the reporting date. For time deposits, fair value has been estimated based upon interest rates currently being offered on deposits with similar characteristics and maturities.

(e) *Short-term borrowings*

The fair value of short-term borrowings is estimated using discounted cash flow analysis based on the current incremental borrowing rates for similar types of borrowing arrangements.

(f) *Medium and long-term borrowings and placements*

The fair value of medium and long-term borrowings and placements is estimated using discounted cash flow analysis based on the current incremental borrowing rates for similar types of borrowing arrangements.

(g) *Derivative financial instruments*

The fair value of derivatives financial instruments and options is based upon quoted market prices.

(h) *Commitments to extend credit, stand-by letters of credit, and financial guarantees written*

The fair value of commitments is estimated using the fees currently charged to enter into similar agreements, taking into account the remaining terms of the agreements and the present creditworthiness of the counter parties. For fixed-rate loan commitments, fair value also considers the difference between current levels of interest rates and the committed rates. The fair value of guarantees and letters of credit is based on fees currently charged for similar agreements or on the estimated cost to terminate them or otherwise settle the obligations with the counterparts at the reporting date.

Fair values have been determined based on applicable requirements and do not necessarily represent the amount that would be realized upon liquidation. The following table provides information on the carrying value and fair value of the Bank's financial instruments:

(In US Dollar)	December 31,			
	2004		2003	
	Carrying Value	Fair Value	Carrying Value	Fair Value
Financial assets:				
Instruments with carrying value equal to fair value	202,764,394	202,764,394	426,772,735	426,772,735
Securities available for sale	164,871,623	164,871,623	48,340,618	48,340,618
Securities held to maturity	27,984,068	28,117,000	29,452,040	29,790,000
Loans, net of allowance	2,331,488,389	2,349,326,818	2,046,401,596	2,077,225,191
Derivatives financial instruments - assets	0	0	2,256,084	2,256,084
Financial liabilities:				
Instruments with carrying value equal to fair value	69,486,950	69,486,950	64,754,563	64,754,563
Time deposits	841,540,399	841,378,826	683,584,579	681,738,412
Short-term borrowings	704,718,013	704,503,811	687,214,017	687,343,803
Medium and long-term borrowings and placements	403,620,966	398,868,861	485,516,431	485,317,237
Derivatives financial instruments - liabilities	0	0	13,021,310	13,021,310
Commitments to extend credit, stand-by letters of credits and guarantees	275,778,509	1,136,084	332,858,686	1,604,595

(21) **Business Segment Information**

The Bank's businesses are grouped into three segments for management reporting and analysis purposes: Short-term loans, medium-term loans and selected securities, and contingencies (letters of credit, guarantees and other fee generating businesses). These segments are based upon products and services offered and are identified in a manner consistent with the requirements outlined on Statement of Financial Accounting Standard No. 131 (SFAS 131), "Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information". The segment results show the financial performance of the major lines of business. These results are determined based on the Bank's management accounting process, which assigns consolidated balance sheets, revenue and expense items to each reportable line of business on a systematic basis.

The short-term loans (original term of up to 365 days) represent the Bank's principal activity, and constitute mostly short-term trade related financing to its stockholders banks and other selected commercial banks in the Region, including stockholder banks which then on-lend to businesses engaged in foreign trade, to state owned export institutions, and to a lesser extent to private entities.

Medium-term loans (original term of over one to five years, and exceptionally more than five years) were mainly granted to selected commercial banks in the Region, to support the medium-term financing needs of the Bank's clients.

The contingencies constitute mainly guarantees and stand-by or commercial letters of credit covering commercial and country risk. This business segment is the primary component of fee income generation. Additional components of other income are commissions earned on loan origination. The following table presents certain information regarding the Bank's continuing operations by segment:

Business Segment Analysis ⁽¹⁾

(In US\$ million)						
2004	Average Assets	Net Interest Income	Net Commissions and Other Income	Net Revenues	Operating Expenses	Net Operating Income ⁽²⁾
Loans and selected securities ⁽³⁾						
Short-term	1,884	31.5	2.4	33.9	(15.0)	19.0
Medium-term	448	10.5	0.6	11.1	(3.6)	7.5
Total loans selected securities	2,332	42.0	3.0	45.0	(18.5)	26.5
Acceptances and contingencies ⁽⁴⁾	373	0	5.8	5.8	(2.8)	2.9
Credit portfolio ⁽⁵⁾	2,705	42.0	8.8	50.8	(21.3)	29.4

(In US\$ million)						
2003	Average Assets	Net Interest Income	Net Commissions and Other Income	Net Revenues	Operating Expenses	Net Operating Income ⁽²⁾
Loans and selected securities ⁽³⁾						
Short-term	1,763	37.9	17.1	55.0	(14.1)	40.9
Medium-term	720	16.1	7.0	23.1	(5.7)	17.4
Total loans and selected securities	2,483	54.0	24.1	78.1	(19.8)	58.3
Acceptances and contingencies ⁽⁴⁾	369	0	6.1	6.1	(2.8)	3.3
Credit portfolio ⁽⁵⁾	2,852	54.0	30.2	84.2	(22.6)	61.6

(In US\$ million)						
2002	Average Assets	Net Interest Income	Net Commissions and Other Income	Net Revenues	Operating Expenses	Net Operating Income ⁽²⁾
Loans and selected securities ⁽³⁾						
Short-term	2,101	32.5	1.4	33.9	(9.2)	24.7
Medium-term	1,701	32.3	1.2	33.5	(7.5)	26.0
Total loans and selected securities	3,802	64.8	2.6	67.4	(16.7)	50.7
Acceptances and contingencies ⁽⁴⁾	665	0	8.8	8.8	(2.6)	6.2
Credit portfolio ⁽⁵⁾	4,467	64.8	11.4	76.2	(19.3)	56.8

- (1) The numbers set out in these tables have been rounded and accordingly may not total exactly.
- (2) To reconcile the net operating income reported on the preceding table with the net income reported on the consolidated statement of operations for the years ended December 31, 2004, 2003, and 2002, the following items should be included: (a) reversal (provisions) for credit losses for US\$112.3 million, US\$58.9 million and US\$(278.8) million, respectively; (b) impairment loss on securities of US\$(1.0) million and US\$(44.3) million for the years ended December 31, 2003 and 2002, respectively; (c) derivatives and hedging activities from market valuation for US\$(8.0) million and US\$(0.3) million for the years ended December 31, 2003 and 2002, respectively; and (d) loss on operations and disposal of segment for US\$(2.3) million for the year ended December 31, 2002.
- (3) Includes loans, selected investment securities and securities purchased under agreements to resell.
- (4) Includes customers' liabilities under acceptances, letters of credit and guarantees covering commercial and country risk and credit commitments.
- (5) Includes loans and selected investment securities plus acceptances and contingencies.

(22) Leasehold Commitments

At December 31, 2004, a summary of leasehold commitments is as follows:

<u>Expiration Year</u>		<u>Future Rental Commitments</u>
2005	US\$	450,925
2006		165,080
2007		169,207
2008		84,626
	US\$	<u>869,838</u>

Occupancy expense for years ended December 31, 2004, 2003 and 2002 amounted to US\$311,349, US\$293,289 and US\$408,993, respectively.

(23) Litigation

Bladex is not engaged in any litigation that is material to the Bank's business, and to the best knowledge of the Bank's management, which is likely to have a material adverse effect on its business, financial condition or results of operations.

(24) Discontinued Operations

At June 30, 2002, the Bank's Board of Directors approved the closing of its structured transactions finance unit (Bladex Financial Services, LLC and Bladex Securities, LLC) in New York, as part of its restructuring program. As of December 31, 2002, the loss from operations and disposal of segment, totaled US\$2,346,094 (including US\$1,531,789 of loss from disposal).

(25) Capital Reserves

Effective on June 30, 2002, the Bank transferred US\$210,000,000 from the Capital Reserves account to the Retained Earnings account. This reclassification was approved by the Bank's Board of Directors, and was previously authorized by the Superintendency of Banks of Panama.

(26) Subsequent Events

On February 1, 2005, Board of Directors authorized the payment of a special cash dividend of US\$2.00 per common share, or US\$77.8 million, payable on April 11, 2005 to shareholders of record as of March 28, 2005, along with the quarterly common dividend.

(27) Summary of Unaudited Quarterly Financial Information

(In US\$ thousands, except per share data)	2004			
	Fourth	Third	Second	First
Interest income	US\$ 20,422	18,535	17,687	19,508
Interest expense	(11,358)	(7,950)	(6,632)	(8,186)
Net interest income	9,064	10,585	11,054	11,322
Reversal of provision for loan losses	45,010	27,413	20,638	18,338
Net interest income after reversal of provision for loan losses	54,074	37,998	31,692	29,660
Commission income, net	1,201	1,569	1,471	1,686
Reversal (provision) for loan losses on off-balance sheet credit risk	4,715	(3,683)	(3,212)	3,051
Derivatives and hedging activities	0	24	(89)	113
Gain on early extinguishment of debt	0	0	0	6
Gain on sale of securities available for sale	0	2,589	332	0
Gain (loss) on foreign currency exchange	7	5	(205)	(1)
Other income (expense)	60	14	1	2
Operating expenses	(6,145)	(4,792)	(5,727)	(4,689)
Net income	US\$ 53,913	33,724	24,263	29,830
Net income available to common stockholders	US\$ 53,913	33,724	24,263	29,830
Earnings per share	US\$ 1.39	0.86	0.62	0.76
Diluted earnings per share	US\$ 1.39	0.86	0.62	0.76
Average number of common shares outstanding (thousands)	38,916	39,297	39,353	39,353

(In US\$ thousands, except per share data)	2003			
	Fourth	Third	Second	First
Interest income	US\$ 21,522	22,769	26,265	27,840
Interest expense	(8,253)	(9,339)	(12,748)	(14,069)
Net interest income	13,270	13,430	13,517	13,770
Reversal of provision for loan losses	14,661	10,093	37,429	7,325
Net interest income after provision for loan losses	27,930	23,523	50,946	21,096
Commission income, net	1,400	1,782	1,835	2,429
Provision (reversal) for loan losses on off-balance sheet credit risk	(5,127)	(5,043)	7,209	(7,642)
Derivatives and hedging activities	(199)	(6,667)	(320)	(802)
Impairment loss on securities	0	(75)	(875)	(3)
Gain on early extinguishment of debt	0	0	789	0
Gain on sale of securities available for sale	0	8,860	13,351	0
Gain (loss) on foreign currency exchange	3	176	(534)	(27)
Other income (expense)	38	2	93	(91)
Operating expenses	(7,812)	(4,755)	(5,409)	(4,585)
Net income	US\$ 16,233	17,803	67,084	10,376
Net income available to common stockholders	US\$ 16,233	17,803	66,899	10,127
Earnings per share (after dividends on preferred stock)	US\$ 0.41	0.45	3.65	0.58
Diluted earnings per share	US\$ 0.41	0.45	3.65	0.58
Average number of common shares outstanding (thousands)	39,343	39,343	18,310	17,343