



Memoria Anual

2003

Annual Report



BLADEX

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S.A.

1979



Memoria Anual

2003

Annual Report

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

Su trascendencia internacional y el espíritu con 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, permanecemos empeñados en nuestro compromiso de contribuir al desarrollo y prosperidad de los pueblos latinoamericanos."

BLADEX, a bank of banks serving Latin America.

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."

Contenido | *Content*

2 Nuestra Visión. Nuestra Misión | *Our Vision. Our Mission*

3 Resumen Financiero Consolidado |
Consolidated Financial Data - Summary

4 Mensaje a los Accionistas | *Message to Shareholders*

10 Área Comercial | *Commercial Division*

13 Conocimiento y Manejo de Riesgos en la Región |
Risk Management and Regional Know-How

17 Capitalización | *Capitalization*

20 Resumen de la Oferta de Derechos | *Rights Offering Summary*

20 Resultados de la Oferta | *Results of the Offering*

22 Eventos Posteriores a la Capitalización | *Post-Capitalization Events*

23 Pasivos Financieros | *Funding Sources*

25 Resultado de Operaciones | *Results of Operations*



- 30 Accionistas** | *Shareholders*
- 32 Junta Directiva** | *Board of Directors*
Comité Gerencial | *Management Committee*
Consejo Consultivo | *Advisory Council*
- 33 Personal Ejecutivo** | *Executive Staff*
- 35 Oficinas en el Extranjero** | *Representative Offices*
- 37 Estados Financieros Consolidados (Español)** |
Consolidated Financial Statements (Spanish)
- 75 Estados Financieros Consolidados (Inglés)** |
Consolidated Financial Statements (English)
- 113 Directorio** | *Directory*

NOTA | *NOTE*

GOBIERNO CORPORATIVO (Referente a la Sección 303A del Manual para 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 dicha información.

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.

NUESTRA VISIÓN | OUR VISION

Convertirnos en el centro regional de distribución y compensación de riesgos, facilitando y potenciando el crédito y la inversión en América Latina y el Caribe.

To become the regional clearing house for risk, facilitating and maximizing credit and investment in Latin America and the Caribbean.

NUESTRA MISIÓN | OUR MISSION

Canalizar capital para el desarrollo de América Latina y el Caribe, a través de soluciones integradas de valor agregado que promuevan el comercio exterior de la Región.

Channel capital flows to Latin America and the Caribbean in the form of value added trade finance solutions, which contribute to the economic development of the Region.



BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S.A.
RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO | CONSOLIDATED FINANCIAL DATA-SUMMARY

AÑO TERMINADO 31 DE DICIEMBRE YEAR ENDED DECEMBER 31 (En US\$ millones, excepto cifras por acción) (In US\$ million, except per share amounts)	2002	2003
INFORMACIÓN DEL ESTADO DE OPERACIONES INCOME STATEMENT DATA		
Ingreso Neto de Intereses <i>Net Interest Income</i>	65	54
Provisión para pérdidas crediticias <i>Provision for credit losses</i>	(279)	59
Ingreso de Comisiones, Neto <i>Commission Income, net</i>	9	7
Gastos de Operaciones <i>Operating Expenses</i>	(19)	(23)
Utilidad (Pérdida) Neta <i>Net Income (Loss)</i>	(269)	111
INFORMACIÓN DEL BALANCE DE SITUACIÓN BALANCE SHEET DATA		
Cartera de préstamos e inversiones, neto de intereses descontados no ganados ⁽¹⁾ <i>Loan and investment portfolio, net of unearned income ⁽¹⁾</i>	2,800	2,481
Cartera de Crédito, neto de intereses descontados no ganados ⁽²⁾ <i>Credit Portfolio, net of unearned income ⁽²⁾</i>	3,222	2,787
Total de activos <i>Total Assets</i>	2,929	2,564
Total de pasivos <i>Total Liabilities</i>	2,588	1,979
Patrimonio de los Accionistas <i>Stockholders' Equity</i>	329	584
Utilidad (pérdida) neta, luego de dividendos a Acciones Preferidas (US\$) <i>Net Income (loss), after Preferred Stock dividend (US\$)</i>	(15.56)	3.88
Valor en libros por Acción Común - al final del período - (US\$) <i>Book value per Common Share - period end - (US\$)</i>	18.91	14.84
Acciones Comunes Vigentes (en miles) Common Shares Outstanding (in thousands):		
Promedio del período <i>Period average</i>	17,343	28,675
Al final del período <i>Period end</i>	17,343	39,353
RAZONES FINANCIERAS SELECCIONADAS (En %) SELECTED FINANCIAL RATIOS (In %)		
Retorno sobre activos promedio <i>Return on average assets</i>	(6.47)	4.24
Retorno sobre el promedio del patrimonio de los accionistas <i>Return on average stockholders' equity</i>	(60.48)	23.91
Margen financiero neto <i>Net interest margin</i>	1.48	1.87
Total de gastos de operaciones al total de activos promedio <i>Total operating expenses to total average assets</i>	0.46	0.86
Préstamos e inversiones en estado de no acumulación de intereses a total de cartera de préstamos e inversiones ⁽¹⁾ <i>Non-accruing loans and investments to total loan and investment portfolio ⁽¹⁾</i>	25.93	18.14
Descargas netas a total de cartera de préstamos e inversiones ⁽¹⁾ <i>Net write-offs to total loan and investment portfolio ⁽¹⁾</i>	0.73	5.48
Reserva para pérdidas en préstamos a total de préstamos <i>Allowance for loan losses to total loans</i>	17.14	9.88
Reserva para pérdidas en créditos contingentes al total de contingencias <i>Allowance for losses on off-balance sheet credit risk to total contingencies</i>	5.53	11.10
Patrimonio de los accionistas al total de activos <i>Stockholders' equity to total assets</i>	11.23	22.79
Capital total a total de activos ponderados por riesgo <i>Total capital to risk-weighted assets</i>	16.51	36.67

NOTA | NOTES

- (1) Incluye valor en libros de préstamos, ajustes por valor razonable de inversiones y valores comprados bajo acuerdos de reventa. | *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 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. Excluye compromisos de créditos por US\$73 millones y US\$56 millones al final del periodo de 2002 y 2003 respectivamente. | *Includes book value of loans, fair value of investment securities, securities purchased under agreements to resell, customer liabilities under acceptances, and contingencies, including confirmed letters of credit, stand-by letters of credit and guarantees covering commercial and country risks. Excludes credit commitments in the amount of US\$73 million and US\$56 million at year-end 2002 and 2003, respectively.*

IZQUIERDA | LEFT:

GONZALO MENÉNDEZ DUQUE,
PRESIDENTE DE LA JUNTA DIRECTIVA
CHAIRMAN OF THE BOARD

DERECHA | RIGHT:

JOSÉ CASTAÑEDA,
PRESIDENTE EJECUTIVO
CHIEF EXECUTIVE OFFICER





El 2003 fue un año significativo para BLADEX, ya que logramos superar las dificultades surgidas de la inestabilidad económica por la cual atravesó la Región y las desafiantes condiciones de nuestra cartera argentina. De acuerdo a las metas que nos trazamos a mediados del 2002, y en forma consistente con nuestro historial de excelencia en la ejecución de nuestros planes, acotamos el riesgo crediticio, fortalecimos nuestra liquidez, recapitalizamos nuestro balance de situación y, lo más significativo, restablecimos la rentabilidad de la Institución.

Durante el 2003, BLADEX alcanzó una utilidad neta de US\$111 millones, la cual contrasta con la pérdida neta de US\$269 millones que reportamos en el 2002. Los resultados del 2003 reflejan el renovado crecimiento de nuestra actividad comercial, así como el exitoso manejo de nuestra cartera en Argentina. Cabe mencionar que el retorno sobre nuestro capital fue de un sólido 23.9%, y que estos resultados se alcanzaron en base a un nivel de capitalización particularmente fuerte.

Los retos que superamos durante los dos últimos años han fortalecido la organización, aumentando nuestra capacidad de innovación, acrecentando nuestra eficiencia y resaltando nuestro prestigio. Estamos seguros de que recordaremos el 2003 como el año en que nos posicionamos para convertirnos en la institución líder en los servicios financieros de comercio exterior en la América Latina del nuevo siglo.

Un acontecimiento de especial relevancia para BLADEX en su carácter de agente esencial de la red financiera de la Región, fue la exitosa culminación de la oferta pública iniciada el 27 de junio de 2003. Esta oferta, la cual recaudó US\$147 millones en nuevo capital, resultó

2003 was a significant year for BLADEX, as we successfully overcame the difficulties of regional economic instability and the challenging conditions of our Argentine portfolio. Consistent with the goals we set for the institution in mid 2002, and in-line with our track record of excellence in execution, we reduced our credit risk, strengthened our liquidity, recapitalized our balance sheet, and most importantly, returned your company to profitability

During 2003, BLADEX achieved net income of US\$111 million, compared to a US\$269 million loss in 2002. Our 2003 results reflected renewed growth in our core business areas, as well as the successful management of our Argentine portfolio. It is worth noting that return on equity was a solid 23.9%, and that our results were achieved working off a particularly strong capitalization level.

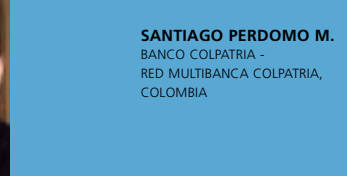
The challenges and changes of the past two years have strengthened our organization, improved our ability to innovate, enhanced our efficiency, and added to our pedigree as a winning institution. We are certain that we will remember 2003 as the year in which we positioned ourselves to become the premier trade finance house for the Latin America of the new century.

Of particular relevance to BLADEX as a special component of our Region's financial fabric was the completion of the rights offering launched on June 27, 2003. The offering, which raised US\$147 million, was oversubscribed, and represented a vote of confidence in BLADEX, in Panama, and in Latin America. Most importantly, the success of the deal was directly

JUNTA DIRECTIVA | BOARD OF DIRECTORS

CLASE | CLASS "A"
GUILLERMO GUÉMEZ GARCÍA
 BANCO DE MÉXICO,
 MÉXICO | MEXICO

RUBENS V. AMARAL
 BANCO DO BRASIL,
 BRASIL | BRAZIL



SANTIAGO PERDOMO M.
 BANCO COLPATRIA -
 RED MULTIBANCA COLPATRIA,
 COLOMBIA



sobre-suscrita, constituyéndose en un voto de confianza en BLADEX, en Panamá, y en América Latina. Particularmente importante para el éxito de la transacción fue el apoyo de un grupo de accionistas Clase "A" y de agencias multilaterales, quienes hicieron explícito su respaldo al Banco al comprometerse a participar en la operación con más de US\$100 millones en compromisos contingentes. Como resultado de la oferta de derechos, BLADEX está más fuertemente capitalizado que nunca.

En cuanto a nuestro entorno competitivo, quizás lo más relevante sea la salida de muchas instituciones bancarias internacionales de la Región, salida ésta que ha derivado en un vacío en el mercado, el cual, aunque perjudicial para la Región, representa una gran oportunidad de negocios para BLADEX. El reducido número de competidores no sólo facilita nuestro crecimiento, sino que hace patente nuestra importancia como un socio confiable para nuestros clientes.

Desde una perspectiva macroeconómica, las políticas de la gran mayoría de países en Latinoamérica están convergiendo hacia programas enfocados en el crecimiento económico. Dentro de este tenor, el fomento del comercio exterior, tanto inter-regional como intra-regional, ha adquirido especial relevancia dentro de la agenda política de los gobiernos de la Región. Toda vez que los servicios relacionados con el comercio exterior constituyen nuestro negocio principal, BLADEX se encuentra perfectamente posicionado para tomar máxima ventaja de estas tendencias, con lo cual confiamos en que la tasa de crecimiento de nuestro negocio se verá altamente beneficiado.

En cuanto a la difícil situación de nuestra cartera en Argentina, nuestra estrategia de negociación, aunada a la cercana relación que mantenemos con nuestros clientes, nos permitió reestructurar más de 80% de nuestros préstamos vigentes al 31 de diciembre del 2003. Este proceso mejoró sustancialmente las perspectivas financieras de BLADEX, a la vez que contribuyó a los esfuerzos de nuestros clientes por lograr una gradual normalización de sus

related to a core group of Class "A" shareholders and multilateral agencies, which made their support of BLADEX explicit through stand-by commitments to participate in the transaction for upwards of US\$100 million. As a result of the rights offering, BLADEX is now more strongly capitalized than ever before

As we look at our competitive landscape, the exodus of many banking institutions from the Region leaves a void that, while detrimental to the Region, represents a tremendous business opportunity for BLADEX. Not only does it enhance our growth potential, but it also highlights our importance as a reliable partner for our clients.

From a macroeconomic perspective, policies around Latin America's are increasingly being geared around an agenda for economic growth. Within this framework, foreign trade, both across the oceans and within the Region, has become a priority. Since services related to foreign trade are at the core of our business, BLADEX is perfectly positioned to take advantage of this trend, and we expect our business to grow accordingly.

Our strategic approach to the difficult situation of our Argentine portfolio, combined with the strength of our relationships, allowed us to restructure over 80% of our loans in the country as of December 31, 2003, thereby markedly improving our financial prospects, while contributing to our client's efforts to gradually resume normal operations. In addition, where appropriate, we sold parts of the portfolio. As a result, our remaining US\$240 million net exposure in the country no longer represents a threat to your Company.

Institutionally, our business focus remains geared around services, products, clients and transactions linked to foreign trade. Our competitive advantages in the business are both structural and operational, the former based on our unique mission, multilateral character, shareholder composition, and our proven commitment to our clients and to Latin America. Our operational advantages

CLASE | CLASS "B"
ERNESTO A. BRUGGIA
 BANCO DE LA PROVINCIA
 DE BUENOS AIRES, ARGENTINA
EMILIO GAROFALO FILHO
 GP CONSULTORIA ECONÓMICA,
 BRASIL | BRAZIL



CLASE | CLASS "E"
**SEBASTIAO G. TOLEDO
 CUNHA**
 BANCO SANTOS, S.A.
 BRASIL | BRAZIL



WILL C. WOOD
 KENTWOOD ASSOCIATES,
 E.U.A. | U.S.A.
MARIO COVO
 FINACCESS INTERNATIONAL, INC.,
 E.U.A. | U.S.A.

operaciones. Adicionalmente, en los casos que así lo ameritaron, procedimos a la venta de parte de nuestra cartera. Como resultado combinado de estos esfuerzos, nuestra exposición neta en Argentina se redujo a US\$240 millones, con lo que ésta dejó de representar una amenaza para la Institución.

Institucionalmente, nuestro enfoque de negocios continúa vinculado a servicios, productos, clientes, y transacciones relacionadas con el ámbito financiero del comercio exterior. Nuestras ventajas competitivas en este negocio son tanto estructurales como operativas, estando las primeras basadas en la singular misión de BLADDEX, su carácter multilateral, lo especial de su composición accionaria y su incuestionable y comprobado compromiso con sus clientes y con Latinoamérica. Nuestras ventajas operativas, por otra parte, se fundamentan en nuestra experiencia técnica, el conocimiento que tenemos de la Región, nuestro excelente equipo gerencial, nuestra tradición de transparencia y en un firme compromiso con la excelencia en el gobierno corporativo.

Tal como lo anunciamos previamente, nuestra estrategia para lograr convertirnos en una fuente de soluciones para nuestros clientes, conlleva el lanzamiento de nuevos productos. Con esto, aumentaremos, diversificaremos y estabilizaremos nuestros ingresos. Parte fundamental del proceso de lanzamiento de nuevos productos, lo constituye el reducir los costos y riesgos de ejecución involucrados, a través de alianzas estratégicas con proveedores de comprobada eficacia. Este proceso tomará algún tiempo y requerirá de disciplina y de un alto nivel de capacidad y ejecución. Como un primer paso, durante el 2003, conformamos una alianza con Bank of America para ofrecer a nuestros clientes el servicio de pagos internacionales. Más recientemente, firmamos un convenio con Trade Source International (TSI), con lo cual BLADDEX obtiene la capacidad de estructurar transacciones en torno a los programas ofrecidos por agencias de crédito de exportaciones.

Aun cuando nos sentimos satisfechos con nuestros recientes logros, estamos conscientes de que el año 2004 conlleva una serie de incógnitas y retos que tendremos que superar:

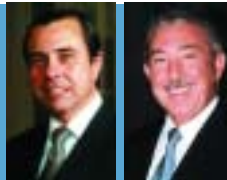
are based on our technical expertise, regional know-how, management excellence, transparency, and first-rate Corporate Governance.

As announced before, part of our tactical approach to leveraging our competitive advantages and becoming a complete trade services solution for our clients entails the deployment of new products that will increase, diversify, and stabilize our revenue stream. Basic to this approach is to limit the cost and execution risk involved through the use of strategic alliances with proven providers. The process will take time, and will require discipline and a high level of execution skill. As a first step, during 2003, we formed an alliance with Bank of America to offer U.S. dollar clearing services to our clients. More recently, we signed an agreement with Trade Source International (TSI), which provides us with the capability of deploying Export Credit Agency structures.

Although we are pleased with our recent accomplishments, we realize that 2004 entails challenges and uncertainties.

- *First, while the economy in Latin America is expected to grow in the order of 3% during 2004, this indicator is still weak by historical standards. While BLADDEX succeeded in reaching its growth targets in the midst of an even weaker 2003, this scenario will continue to place risk-related limits on the pace at which we can leverage our balance sheet.*
- *Second, in spite of the great strides we made in improving the quality of our portfolio in Argentina, there is still uncertainty regarding its medium-term outlook, principally as it relates to the economic performance of the country as a whole.*
- *Third, Latin America is part of an increasingly and irreversibly integrated world economy. Along these lines, improvements in economic prospects in the U.S., Japan, and Europe, as well as continued demand for our products in China, bid well for the Region. On the other hand, the detrimental impact on*

TODAS LAS CLASES | ALL CLASSES
GONZALO MENÉNDEZ DUQUE
 BANCO DE CHILE, CHILE
 PRESIDENTE DE LA JUNTA DIRECTIVA
 CHAIRMAN OF THE BOARD



JOSÉ CASTAÑEDA
 PRESIDENTE EJECUTIVO
 CHIEF EXECUTIVE OFFICER

- Primero, a pesar de que se espera que en el 2004 Latinoamérica muestre un crecimiento económico del orden de un 3%, este desempeño resulta frágil ante los estándares históricos. Aunque BLADDEX logró alcanzar sus objetivos durante un 2003 aún más débil, el escenario para el 2004 continúa imponiendo ciertas limitaciones al ritmo de crecimiento de nuestro negocio.
- Segundo, a pesar de nuestro éxito en mejorar la calidad de nuestra cartera en Argentina, existe aún cierta incertidumbre en cuanto a sus perspectivas de mediano plazo, principalmente en lo relacionado al desempeño económico del país.
- Tercero, América Latina forma parte de una economía mundial creciente e irreversiblemente integrada. En este sentido, las mejorías en las perspectivas económicas de los Estados Unidos, Japón y Europa, así como la creciente demanda por nuestros productos en China, resultan beneficiosos para la Región. Por otro lado, el perjudicial impacto sobre los flujos de capital hacia los mercados emergentes que podría resultar del alza en las tasas de interés internacionales, junto con los recursos que muchos países de la Región tendrían que aportar para cubrir los costos de un aumento en los precios del petróleo, son dos de los aspectos negativos que se vislumbran como posibilidades en el horizonte.
- Por último, a pesar de que las reformas institucionales continúan siendo parte de la agenda política en la Región, su alcance y ritmo de ejecución siguen siendo importantes incógnitas por resolver. Dificultades en este proceso podrían agregar inestabilidad a nuestro negocio.

capital flows to the emerging markets that might result from a rise in interest rates, along with the scarce resources that many countries in the Region would have to allocate to cover the costs of increasing oil prices, are some of the negatives that loom on the horizon.

- *Lastly, while institutional reform remains part of the Region's political agenda, its scope and pace are not yet firmly established. Setbacks along this front could add significant instability to our business.*

On a personal note, 2003 marked the conclusion of José Castañeda's successful 14-year career as BLADDEX's Chief Executive Officer. As previously announced, Jaime Rivera, who has been working with us for the past 18 months, and who many of you know, will take over as CEO. Jaime is an outstanding professional, whose work demonstrates integrity, vision, and leadership. On behalf of the Board, I wish to express our full confidence in the ability of Jaime and his team to carry out BLADDEX's plans to expand its financial success and its special role in the Region.

On behalf of our Board of Directors, we would like to thank all of our stakeholders: shareholders, clients, managers, employees, and investors for your confidence in BLADDEX. Your support and commitment enabled us to make 2003 a remarkable success story.

As we move forward with our work, we remain committed to contributing to the development and prosperity of Latin America and its people, while adding value to you, our shareholders.

DIGNATARIOS | *DIGNITARIES*

RICARDO M. ARANGO
 ÁRIAS, FÁBREGA Y FÁBREGA, PANAMÁ
 SECRETARIO | *SECRETARY*

CARLOS YAP S.
 BLADEX-PANAMÁ
 TESORERO DE LA JUNTA | *TREASURER OF THE BOARD*

MIEMBROS HONORARIOS | *HONORARY MEMBERS*

NICOLÁS ARDITO BARLETTA
 PRESIDENTE HONORARIO VITALICIO |
HONORARY CHAIRMAN

ROBERTO ALEMÁN
 SECRETARIO HONORARIO |
HONORARY SECRETARY

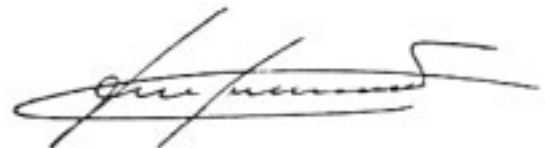
En cuanto a la conformación de nuestro equipo, el 2003 marcó un hito al concluir José Castañeda su exitosa carrera dentro de nuestra institución, después de 14 años como Presidente Ejecutivo. Tal como lo anunciamos, Jaime Rivera, quien ha trabajado con nosotros durante los últimos 18 meses, pasará a ocupar la posición de Presidente Ejecutivo. Jaime es un destacado profesional, quien ha demostrado en su trabajo integridad, visión y liderazgo. A nombre de la Junta Directiva, deseo expresar nuestra confianza en su capacidad y la de su equipo para llevar adelante los planes de BLADEX en cuanto a su éxito financiero y el cumplimiento de su especial rol en la Región.

En nombre de la Junta Directiva, queremos agradecer a nuestros clientes, accionistas, al grupo de gerencia, a nuestros colaboradores, corresponsales e inversionistas, por su confianza en BLADEX. Fueron sus esfuerzos y apoyo los que permitieron convertir en un éxito, la historia de BLADEX en el 2003.

Al avanzar en la consecución de nuestras metas, permaneceremos empeñados en nuestro compromiso de contribuir al desarrollo y prosperidad de los pueblos latinoamericanos, a la vez que creamos valor para ustedes, nuestros accionistas.



GONZALO MENÉNDEZ DUQUE
 PRESIDENTE DE LA JUNTA DIRECTIVA
CHAIRMAN OF THE BOARD



JOSÉ CASTAÑEDA
 PRESIDENTE EJECUTIVO
CHIEF EXECUTIVE OFFICER

La economía en América Latina durante el 2003 se caracterizó por un crecimiento modesto, lo que resultó en una débil demanda de crédito y un exceso de liquidez por parte de la banca local.

Dentro de este marco económico, la estrategia comercial de BLADEX se mantuvo orientada a su negocio tradicional: el comercio exterior a corto plazo. Durante el primer semestre del año, el Banco adoptó una postura defensiva, por un lado reduciendo los saldos remanentes de préstamos a mediano plazo, y por otro, colocando prudentemente en operaciones de comercio exterior. A partir del segundo semestre, y posterior a la capitalización, el Banco se vio fortalecido patrimonialmente, al tiempo que la economía en la Región comenzó a mostrar signos de recuperación. BLADEX pudo entonces retomar una política de crecimiento.

Para complementar la estrategia y franquicia de negocios, se captaron nuevos clientes en el segmento de bancos de menor tamaño y se realizaron nuevas operaciones en países donde previamente no se había sido competitivo, como Chile, Colombia y México, las cuales generaron significativas oportunidades para el año.

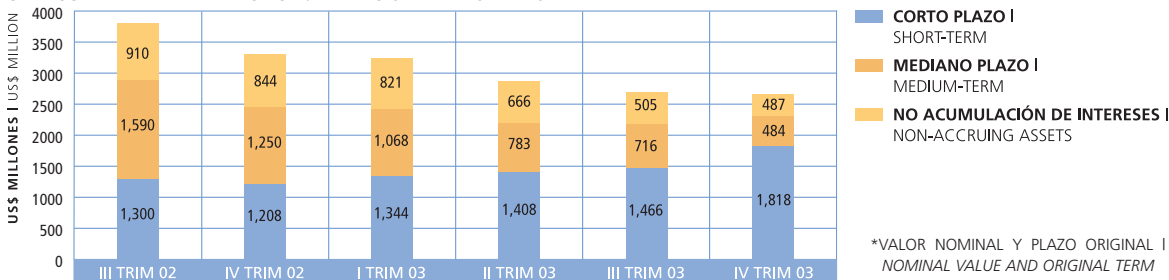
In 2003, the Latin American economy posted modest growth. This produced a weakened credit demand and excess liquidity within the local banks.

Under this economic framework, BLADEX's marketing strategy remained focused on its traditional business: short-term foreign trade. During the first half of the year, the Bank adopted a defensive posture, on the one hand reducing the outstanding balances of medium-term loans and on the other, prudently placing foreign trade operations. During the second half of 2003, following the Bank's capitalization, BLADEX found itself in an improved financial position. This, coupled with signs of economic recovery in the Region, enabled BLADEX to resume its growth policy.

In order to strengthen its business franchise and strategy, the Bank captured new clients from the small-bank segment, and booked new transactions in countries where it had not been competitive, such as Chile, Colombia and Mexico. This represented an important growth opportunity for the Bank in 2003.



EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO | CREDIT PORTFOLIO EVOLUTION
SALDOS AL FINAL DEL PERIODO* | BALANCES AT END OF PERIOD*





Las contingencias jugaron un papel muy importante durante el año, especialmente las Cartas de Crédito y dentro de éstas, las de petróleo y sus derivados. De esta forma, BLADDEX logró mantenerse como un líder en el negocio de financiamiento del comercio del crudo y derivados, apoyando así el fortalecimiento de diversos países críticamente dependientes de estos productos.

Un hito importante dentro de la estrategia comercial lo marcó la alianza estratégica firmada entre Bank of America y BLADDEX para ofrecer el servicio de pagos electrónicos. Las primeras cuentas de clientes fueron abiertas antes de fin de año.

Hacia finales del año, también se avanzó considerablemente en otra alianza estratégica que cubre financiamientos estructurados a través de agencias de créditos para la exportación.

El año 2004 será uno de retos y oportunidades para BLADDEX, durante el cual se proyecta continuar con el crecimiento del negocio de financiamiento de comercio exterior, incorporando nuevos clientes de tamaño mediano y pequeño. Asimismo, se buscarán nuevos esquemas de negocio en los países con grado de inversión en la Región, como lo son México y Chile. Finalmente, se continuará con el enfoque dirigido a aumentar el volumen y número de nuevos productos, siempre sobre la base de alianzas estratégicas, y siempre dentro del ámbito del comercio exterior, con lo que mejorará la diversificación de los ingresos de la institución.

Durante el año 2004 se espera que se concreten varias iniciativas de tratados de libre comercio, los cuales impulsarán el comercio exterior de América Latina. Esta nueva plataforma brindará a BLADDEX importantes oportunidades de negocios.

Contingencies, especially Letters of Credit in the oil and gas sector, generated significant revenue in 2003. As a result, BLADDEX strengthened its leading position in the crude and oil-derivative trade financing business, thus supporting the several countries that are critically dependent on oil products.

An important milestone in the Bank's marketing strategy was the alliance signed between Bank of America and BLADDEX to provide electronic payment services. The first customer accounts were opened before the end of the year.

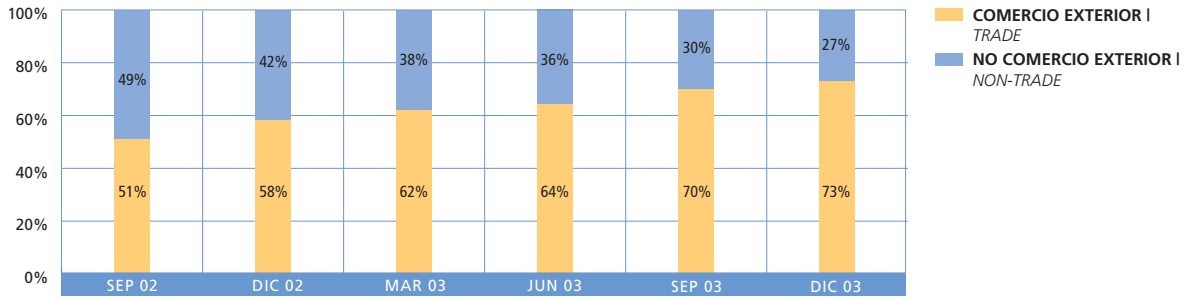
By the close of 2003 the Bank had made considerable progress with another strategic alliance, covering structured financing through export credit agencies.

2004 will bring new challenges and opportunities for BLADDEX. The Bank is projecting continued growth in the foreign trade financing business, while incorporating new small-sized and mid-market customers. The Bank will also develop new business models in countries in the Region with an investment grade rating, such as Mexico and Chile. In addition, the Bank will continue to focus on increasing the number of new products based on strategic alliances, thus improving its revenue diversification.

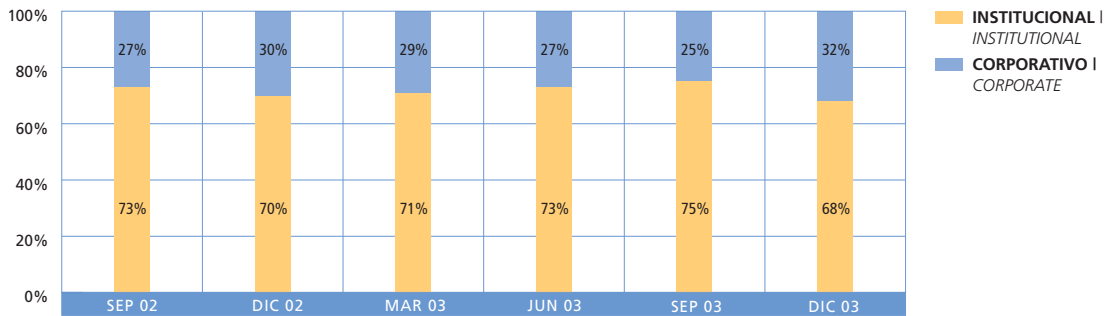
Throughout 2004, several free trade treaty initiatives are expected to be concluded, which will stimulate foreign trade in Latin America. This new platform will provide important business opportunities for BLADDEX.

PERFIL DE LA CARTERA DE CRÉDITO (SIN ARGENTINA) | CREDIT PORTFOLIO PROFILE (WITHOUT ARGENTINA)

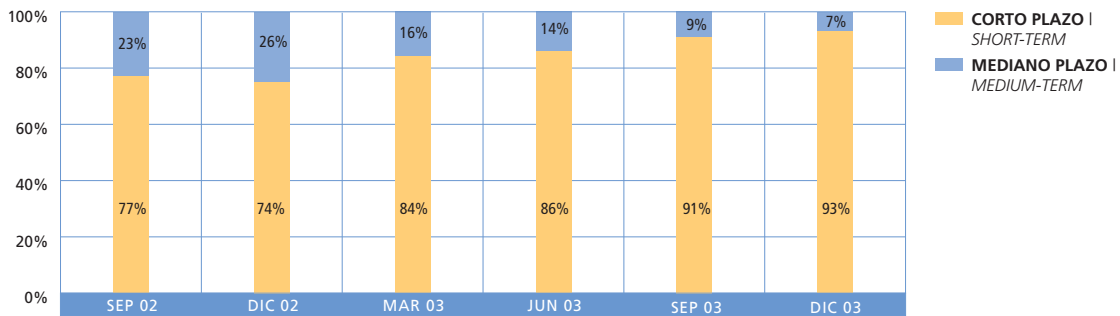
POR INDICADOR DE TRANSACCIÓN | BY TRADE INDICATOR



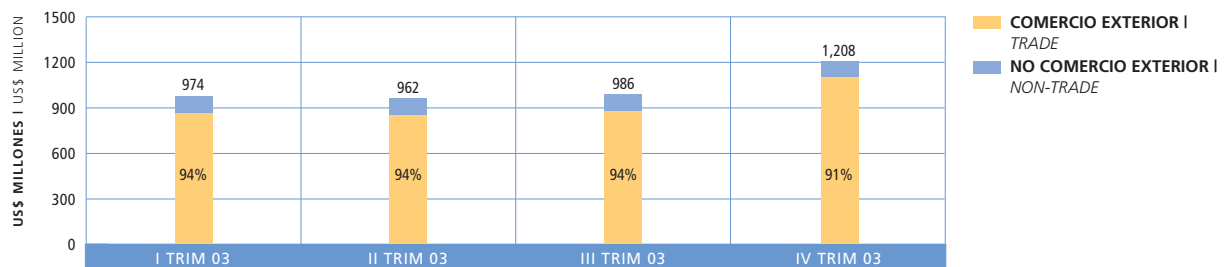
POR LÍNEA DE NEGOCIO | BY LINE OF BUSINESS



POR PLAZO RESIDUAL | BY REMAINING TERM

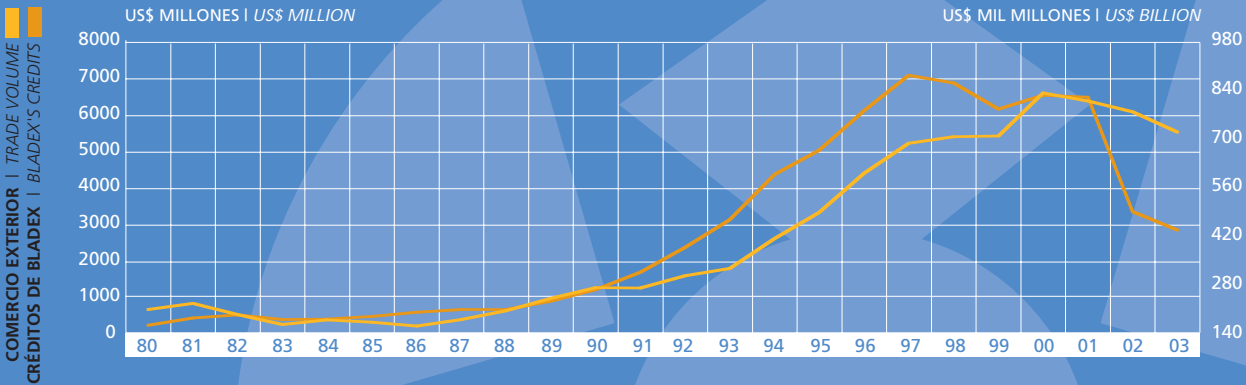


DESEMBOLSOS DE CARTERA DE CRÉDITO | CREDIT PORTFOLIO DISBURSEMENTS



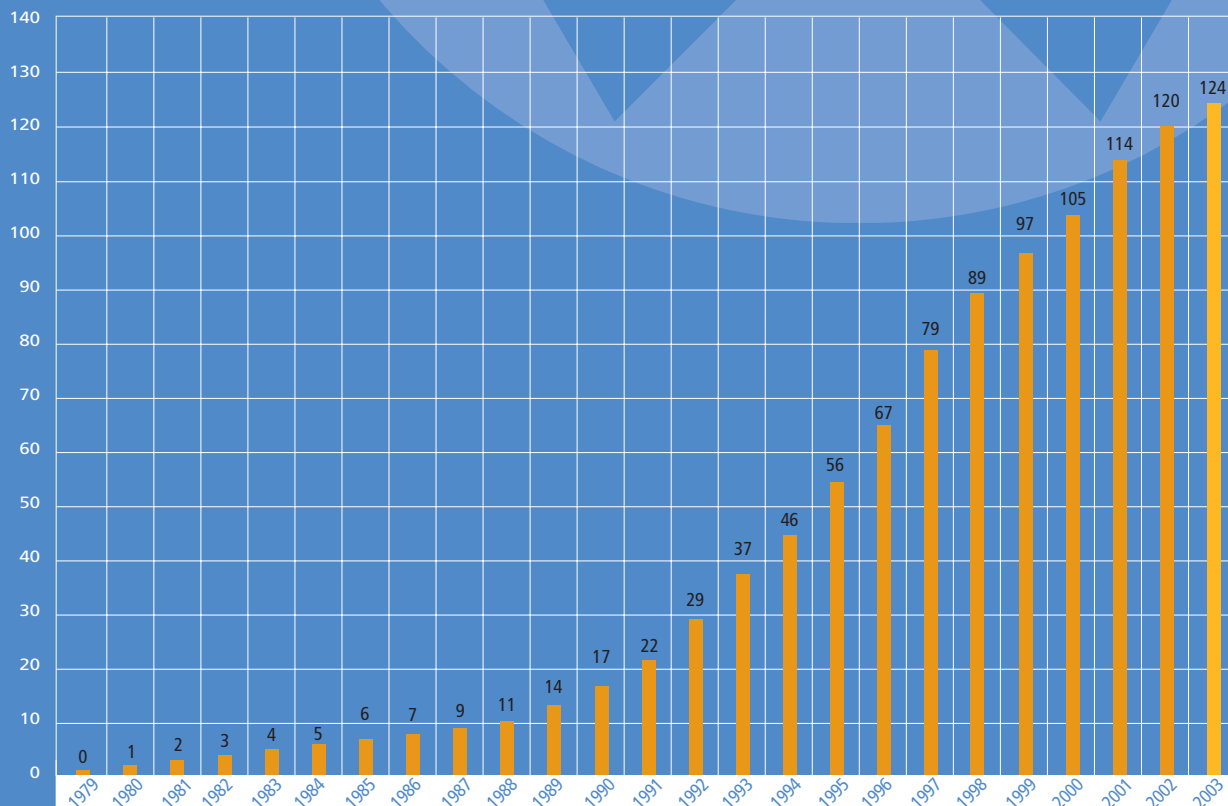
CONOCIMIENTO Y MANEJO DE RIESGOS EN LA REGIÓN | RISK MANAGEMENT AND REGIONAL KNOW-HOW

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 VOLUME



- ARGENTINA** El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$29,562 millones; del cual 31.1%, corresponde a productos agrícolas procesados, equivalente a US\$9,194 millones. | *Total exports during 2003 was US\$29,562 million; of which 31.1% corresponded to processed agricultural products, equivalent to US\$9,194 million.*
- BOLIVIA** El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$1,492 millones, del cual 20.1%, corresponde a gas natural, equivalente a US\$300 millones. | *Total exports during 2003 was US\$1,492 million, of which 20.1% corresponded to natural gas, equivalent to US\$300 million.*
- BRASIL** El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$73,084 millones, del cual 16.4% corresponde a partes y equipos de transporte, equivalente a US\$11,986 millones. | *Total exports during 2003 was US\$73,084 million, of which 16.4% corresponded to transportation of equipment and parts, equivalent to US\$11,986 million.*

TOTAL DE CRÉDITOS ACUMULADOS | TOTAL ACCUMULATED CREDITS US\$000,000,000



OBJETIVOS CLAVES EXITOSAMENTE ALCANZADOS POR BLADEX (2001-2003) |
KEY CHALLENGES SUCCESSFULLY ADDRESSED BY BLADEX (2001-2003)

ESPAÑOL

DESAFÍOS IDENTIFICADOS	ACCIONES TOMADAS	RESULTADOS
<ul style="list-style-type: none"> Reducir el nivel de riesgo en la cartera de Argentina y en otros países 	<ul style="list-style-type: none"> Fortalecimiento del estatus de Acreedor Preferencial Provisiones conservadoras del 50% para Argentina Re-enfoque en el financiamiento de comercio exterior a corto plazo 	<ul style="list-style-type: none"> Intereses recibidos de clientes argentinos en un 86% en el 2003 Reducción en la exposición Argentina neta de reservas a US\$240 millones Todos los nuevos financiamientos son relacionados al comercio exterior Reducción en la exposición en Brasil de US\$2.5 mil millones a US\$1.1 mil millones
<ul style="list-style-type: none"> Estabilizar el fondeo 	<ul style="list-style-type: none"> Incremento en la liquidez Contracción ordenada del Balance de Situación 	<ul style="list-style-type: none"> Mantener la liquidez en un 36% de los depósitos Repago de US\$2.4 mil millones de obligaciones
<ul style="list-style-type: none"> Retorno a una generación de utilidades 	<ul style="list-style-type: none"> Sostenida rentabilidad después de establecer provisiones Fortalecimiento de eficiencia 	<ul style="list-style-type: none"> Utilidad neta totalizó US\$111 millones para el año 2003 Salarios y gastos de personal fueron reducidos en un 12%
<ul style="list-style-type: none"> Adecuar el plan de negocios de BLADEX a un entorno volátil 	<ul style="list-style-type: none"> Focalización en el financiamiento de comercio exterior Desarrollo de nuevos servicios por comisiones 	<ul style="list-style-type: none"> Ejecución del plan de negocios Lanzamiento de nuevos productos relacionados al comercio exterior (Bank of America y Trade Source International)
<ul style="list-style-type: none"> Recapitalizar el Banco 	<ul style="list-style-type: none"> Mandato a BNP Paribas y Deutsche Bank Apoyo explícito de IFC / Banco Mundial y accionistas de la Clase "A" del Banco 	<ul style="list-style-type: none"> Compromisos por un monto superior a los US\$100 millones Apoyo explícito por parte de la clase oficial, accionistas de la Clase "A" y un selecto grupo de agencias internacionales

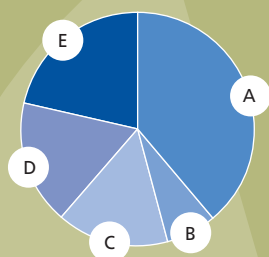
ENGLISH

CHALLENGES	APPROACH	RESULTS
<ul style="list-style-type: none"> Mitigate Argentine and other portfolio risk 	<ul style="list-style-type: none"> Strengthened Preferred Creditor Status Conservative 50% provisioning for Argentina Re-focused portfolio on short-term trade financing 	<ul style="list-style-type: none"> Up to 86% interest collected in Argentina throughout 2003 Argentine Exposure reduction to US\$240 million, net of reserves All new lending is trade-related Reduced Brazilian Exposure from US\$2.5 billion to US\$1.1 billion
<ul style="list-style-type: none"> Stabilize funding 	<ul style="list-style-type: none"> Increased cash position Orderly shrinkage of the balance sheet 	<ul style="list-style-type: none"> Kept Liquidity above 36% of Deposits Repaid \$2.4 billion of Obligations
<ul style="list-style-type: none"> Return to profitability 	<ul style="list-style-type: none"> Sustain profitability post provisioning Enhanced efficiency 	<ul style="list-style-type: none"> Earnings amounted to US\$111 million for 2003 Salaries and Payroll Expenses decreased by 12%
<ul style="list-style-type: none"> Adapt BLADEX's business plan to a volatile environment 	<ul style="list-style-type: none"> Trade finance and only trade finance Development of new trade-related fee businesses 	<ul style="list-style-type: none"> Execution of new business plan Launching of new trade-related products (Bank of America and Trade Source International)
<ul style="list-style-type: none"> Recapitalize the Company 	<ul style="list-style-type: none"> Mandated BNP Paribas and Deutsche Bank Explicit support from IFC-World Bank and Class "A" Shareholders 	<ul style="list-style-type: none"> Commitments in excess of US\$100 million Explicit Support from the official sector, Class "A" Shareholders, and an expanded set of international key sponsors



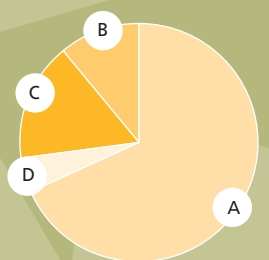
CONOCIMIENTO Y MANEJO DE RIESGOS EN LA REGIÓN | RISK MANAGEMENT AND REGIONAL KNOW-HOW

CARTERA DE CRÉDITO POR TIPO DE INSTITUCIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 ⁽²⁾ CREDIT PORTFOLIO BY TYPE OF INSTITUTION AT DECEMBER 31, 2003



- A **39.4%** Banca Privada | *Private Banks*
- B **6.0%** Bancos Centrales y Gobiernos | *Central Banks and Governments*
- C **15.9%** Corporaciones Privadas | *Private Corporations*
- D **16.9%** Corporaciones Estatales | *State-Owned Corporations*
- E **21.8%** Bancos Estatales | *State-Owned Banks*

CARTERA DE CRÉDITO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 ⁽²⁾ CREDIT PORTFOLIO AT DECEMBER 31, 2003



- A **68.2%** Cartera de Préstamos e Inversiones con vencimiento menor de 1 año | *Loan and Investment Portfolio maturing within 1 year*
- B **11.0%** Contingencias | *Contingencies*
- C **16.1%** Activos en No Acumulación de Intereses | *Non-Accruing Assets*
- D **4.7%** Cartera de Préstamos e Inversiones con vencimiento mayor a 1 año | *Loan and Investment Portfolio maturing over 1 year*

CARTERA DE CRÉDITO POR PAÍS | CREDIT PORTFOLIO BY COUNTRY (US\$'000) AL 31 DE DICIEMBRE | AT DECEMBER 31

País Country	1999	2000	2001	2002	2003
Argentina	1,197,726	1,471,016	1,114,395	773,978	435,103
Bolivia	65,680	21,030	25,961	13,703	56
Brasil <i>Brazil</i>	2,158,607	2,351,260	2,461,214	1,115,379	1,121,781
Chile	81,135	88,091	113,553	48,789	133,274
Colombia	256,894	177,471	194,639	104,578	123,310
Costa Rica	27,119	28,825	68,941	48,794	74,811
Ecuador	94,076	112,650	94,887	79,030	87,236
El Salvador	38,418	41,072	61,500	9,065	30,749
Guatemala	19,265	42,259	28,330	29,047	35,831
Honduras	10,295	6,021	125	-	-
Jamaica	17,489	17,652	18,752	22,253	24,802
México	1,494,070	1,379,716	1,061,698	230,150	223,071
Nicaragua	45,830	38,015	43,462	12,298	14,485
Panamá	141,193	150,090	81,518	18,950	43,600
Paraguay	1,184	1,763	1,106	1,968	0
Perú	268,263	257,835	170,052	114,649	106,496
República Dominicana <i>Dominican Republic</i>	111,427	178,259	221,386	220,459	36,822
Trinidad y Tobago	26,355	55,371	58,789	84,239	99,875
Uruguay	23,297	6,833	-	-	-
Venezuela	27,624	44,014	273,850	168,407	60,913
Otros ⁽¹⁾ <i>Others</i> ⁽¹⁾	2,301	18,509	302,469	136,093	139,022
TOTAL⁽²⁾	6,108,248	6,487,750	6,396,630	3,231,829	2,791,236

(1) Incluye: (i) valores comprados bajo acuerdos de reventa con contrapartes argentinas por US\$132 millones al 31 de diciembre de 2003, los cuales estaban garantizados con valores del tesoro de Estados Unidos, los cuales el Banco clasifica como riesgo país de Estados Unidos; (ii) garantías emitidas por US\$7 millones a un Organismo Internacional en Honduras. | *Includes: (i) securities purchased under agreements to resell with Argentine counterparties of US\$132 million at December 31, 2003, which were fully collateralized with US Treasury securities, and which the Bank classifies as US country risk; (ii) guarantees issued for US\$7 million to a multilateral bank in Honduras.*

(2) Incluye valor en libros de préstamos, ajustes por valor razonable 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. Excluye compromisos de créditos por US\$56 millones al 31 de diciembre de 2003, de los cuales US\$32 millones están en Brasil y US\$24 millones en México. | *Includes book value of loans, fair value of investment securities, securities purchased under agreements to resell, customer liabilities' under acceptances, and contingencies, including confirmed letters of credit, stand-by letters of credit and guarantees covering commercial and country risks. Excludes credit commitments in the amount of US\$56 million at December 31, 2003, of which US\$32 million were in Brazil and US\$24 million in Mexico.*

PERFIL DE LA CARTERA DE CRÉDITO (SIN ARGENTINA) | CREDIT PORTFOLIO PROFILE (WITHOUT ARGENTINA)

- CHILE** El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$20,422 millones, del cual 34.2% corresponde a cobre, equivalente a US\$6,984 millones. | *Total exports during 2003 was US\$20,422 million, of which 34.2% corresponded to copper, equivalent to US\$6,984 million.*
- COLOMBIA** El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$12,859 millones, del cual 19.0% corresponde a petróleo y derivados, equivalente a US\$2,443 millones. | *Total exports during 2003 was US\$12,859 million, of which 19.0% corresponded to petroleum and derivatives, equivalent to US\$2,443 million.*
- COSTA RICA** El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$6,176 millones, del cual 36.7% corresponde a zona franca, equivalente a US\$2,267 millones. | *Total exports during 2003 was US\$6,176 million, of which 36.7% corresponded to free zone, equivalent to US\$2,267 million.*





La Región, luego de registrar en el 2002 su peor contracción económica desde la década de los 80', inició, hacia finales de dicho año, un gradual proceso de recuperación que se mantuvo durante el 2003. Lo anterior fue principalmente consecuencia de un aumento en las exportaciones, en respuesta a la mejoría en la economía global. Como resultado, la Región ha registrado un aumento en el PIB del 1.5% en el año y una mejoría en términos de intercambio e índices de percepción de riesgos como el EMBI, que de un valor de 1,007 para la Región al cierre del 2002, mejoró a 521 al cierre del 2003. Lo anterior ocurrió a pesar del efecto de situaciones internas negativas en algunos países, como fue el caso de países como Venezuela, Bolivia, Ecuador y República Dominicana.

Argentina, por su parte, mostró una fuerte recuperación, con un crecimiento del PIB del orden del 7%, recuperando en parte la caída del año anterior. A la vez, un número de empresas argentinas reestructuraron sus acreencias en línea con sus ingresos esperados. Brasil, en tanto, aunque mostrando un crecimiento marginal en el año, logró controlar su inflación y estabilizar su tipo de cambio, evidenciando una fuerte mejoría en su índice EMBI, el cual pasó de 1,446 al cierre del 2002, a 463 al cierre del 2003.

Las gestiones de cartera efectuadas por el Banco, en términos de recuperar los montos que se le adeudaban, como también de apoyar a sus clientes, le permitieron una reducción neta de la cartera argentina, de US\$339 millones durante el 2003. Esta reducción resultó principalmente de la venta de préstamos por valor nominal de US\$214.5 millones, ventas de inversiones de la cartera argentina por valor nominal de US\$93.5 millones y cobros de principal en préstamos. En consecuencia, el saldo de la exposición crediticia neta

The Region, after undergoing its worst economic downturn since the 1980's, began to gradually recover by the end of 2002, and continued to do so during 2003, primarily as a result of an increase in exports, as the global economy improved. As a result, the Region's GDP grew by 1.5% during the year, with improvement in the terms of trade and risk perception indexes such as the EMBI, which improved from 1,007 at the end of 2002 to 521 by the end of 2003. This occurred despite the impact of negative internal developments in countries such as Venezuela, Bolivia, Ecuador, and the Dominican Republic.

Argentina, in turn, evidenced a strong rebound with GDP growth of approximately 7%, partially recovering from the previous year's decline. Furthermore, several Argentine companies restructured their credits to better match their expected revenue streams. Brazil, in turn, though showing marginal growth over the year, managed to control inflation and stabilize exchange rates, with a strong improvement in EMBI, which decreased from 1,446, at the end of 2002, to 463 by the end of 2003.

The Bank's management of its Argentine portfolio oriented towards both supporting clients and recovering amounts owed, led to a US\$339 million net decrease in the portfolio during 2003. This decrease was primarily a result of the sale of US\$214.5 million in loans, at nominal value, of sales of Argentine investments securities for a nominal value of US\$93.5 million, and collections of loan principal. Consequently, the outstanding balance of our net credit exposure in Argentina decreased from US\$774 million at the end of 2002 to US\$435 million by the end of 2003. At the end of 2003, this portfolio consisted of US\$398 million in loans,

en Argentina se redujo de US\$774 millones al cierre del 2002 a US\$435 millones al cierre del 2003. Al cierre del 2003, dicha cartera estaba compuesta por US\$398 millones en préstamos, US\$32 millones en contingencias y US\$5 millones en inversiones; en tanto, al cierre del 2002 estaba compuesta por US\$694 millones en préstamos, US\$45 millones en contingencias y US\$35 millones en inversiones.

Cabe señalar que en respuesta a la severidad de la crisis argentina, en junio del 2002 se colocó en no acumulación de intereses la casi totalidad de la exposición con Argentina, manteniéndose en no acumulación de intereses desde esa fecha. Adicionalmente, al cierre del 2002 las reservas del Banco llegaron a US\$453 millones, desde US\$195 millones en el 2001, fecha en que ya se habían constituido reservas específicas para algunos clientes argentinos. Al cierre del 2003, sin embargo, las reservas bajaron a US\$258 millones. De esta reducción de US\$195 millones, US\$184 millones correspondieron a Argentina y US\$10 millones a otros países. La cartera argentina neta de reservas y ajustes ascendió a US\$240 millones al cierre del 2003, y al cierre del 2002 fue de US\$394 millones.

El actual nivel de reservas refleja el juicio de la Administración con respecto al nivel adecuado requerido para cubrir pérdidas razonablemente anticipables. Para esto, se han considerado las condiciones políticas y macroeconómicas de los países de la Región en que el Banco opera, la condición individual de los deudores y la naturaleza y características de la cartera crediticia del Banco. Ésta en su mayoría no cuenta con garantías, y contiene algunos préstamos individuales grandes así como concentraciones de país.

Al cierre del 2003 el Banco pudo cobrar US\$24 millones en intereses provenientes del 92% de la cartera argentina. En cambio, en el 2002, desde que colocó dicha cartera en no acumulación de intereses, cobró US\$38 millones provenientes del 53% de la cartera. En cuanto a intereses impagados, el Banco registró sólo US\$1.1 millones impagados sobre su cartera argentina al cierre del 2003, habiendo registrado US\$5.9 millones al cierre del 2002.

US\$32 million in contingencies, and US\$5 million in investment securities whereas at the end of 2002, these exposures amounted to US\$694 million in loans, US\$45 million in contingencies, and US\$35 million in investment securities.

It should be mentioned that, due to the severity of the Argentine crisis, almost all of the Bank's exposure in Argentina was placed on non-accrual status in June 2002. In addition, at year-end 2002, the Bank's allowance for credit losses had increased to US\$453 million from US\$195 million in 2001, when specific allowances for credit losses for a few Argentine clients had been established. By year-end 2003, however, reserves had decreased to US\$258 million. Of this US\$195 million reduction, US\$184 million were related to Argentine exposures and US\$10 million to exposures in other countries. The Argentine portfolio, net of reserves, stood at US\$240 million at year-end 2003, and US\$394 million at year-end 2002.

Current reserve levels reflect management's judgment as to the adequate level of reserves required to absorb foreseeable losses. This is partly based on the political and macro-economic conditions in those countries where the Bank lends, on the individual condition of its clients, and on the nature and characteristics of the Bank's credit portfolio, which is mostly unsecured and includes some large individual loans as well as country concentrations.

By the end of 2003, the Bank was able to collect US\$24 million in interest from 92% of its Argentine portfolio; in contrast to 2002, when US\$38 million were collected from 53% of the portfolio then outstanding after having been placed on non-accrual status. As to unpaid interest, the Bank reported only US\$1.1 million unpaid from its Argentine portfolio at year-end 2003, having reported US\$5.9 million at year-end 2002.

By December 31, 2003 the Bank had restructured nearly 80% of its Argentine portfolio, whereas another 8% remained current as

Asimismo, al 31 de diciembre de 2003, el Banco había ya reestructurado un 80% de las acreencias argentinas en cartera a dicha fecha, en tanto un 8% adicional mantuvo su cumplimiento de pago según los términos originalmente pactados y un 4% adicional se encontraba en proceso de reestructuración. Tanto estos esfuerzos, como los de recuperación de cartera, indudablemente se han beneficiado de la posición de acreedor preferente que le fue confirmada a BLADDEX por el Banco Central de Argentina durante el año 2002.

Fuera de Argentina, el Banco sólo registra un crédito problemático por US\$47 millones en Brasil, el cual se encuentra en no acumulación de intereses y sujeto a reservas específicas. Sin embargo, los acreedores financieros ya han llegado a un acuerdo para la reestructuración del mismo, encontrándose en la etapa de preparación de la documentación, a ser finalizada a principios 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, evidenciada por su experiencia en descargas de crédito. Desde el comienzo de sus operaciones en 1979 y excluyendo el evento puntual de Argentina, el Banco ha otorgado créditos acumulados por aproximadamente US\$124 mil millones, en tanto que ha descargado créditos por sólo US\$80 millones, lo que representa 0.06% del total de créditos acumulados.

BLADDEX 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.

per originally agreed upon terms, while an additional 4% was in the process of being restructured. These efforts, all benefited from the Bank's position as preferred creditor, confirmed to BLADDEX by the Argentine Central Bank during 2002.

Outside Argentina, the Bank reported only one problem credit for US\$47 million in Brazil, which has been placed on non-accrual status, and made subject to a specific allowance for credit losses. However, financial creditors, including BLADDEX, have already reached a restructuring agreement with the borrowers, with final documentation to be completed in early 2004.

Throughout the economic cycles in the Region during the past two decades, the Bank built a record of excellence in terms of asset quality, as reflected in its small amount of credit write-offs. Since commencement of operations in 1979 and excluding the current Argentine crisis, the Bank has extended approximately US\$124 billion in total credits, while writing off only US\$80 million, or 0.06% of the total credits granted.

This long history of excellent credit quality stems from the trade-related nature of the Bank's loan portfolio; the composition of its client base, which consists primarily of commercial banks, central banks, state-owned institutions and top tier private corporations; the importance that governments and borrowers in the Region generally attach to maintaining access to trade finance; and the Bank's strict adherence to credit risk standards and monitoring. In addition, the Bank has developed an in-depth knowledge and a close relationship with its client base.

The Bank's risk management objective is to serve its markets, while diversifying its credit risks and applying conservative criteria to its portfolio management. To this effect, the Bank applies conservative credit standards when assessing credit quality, composition and concentration of its portfolio, and carries out an on-going review of exposures at both the

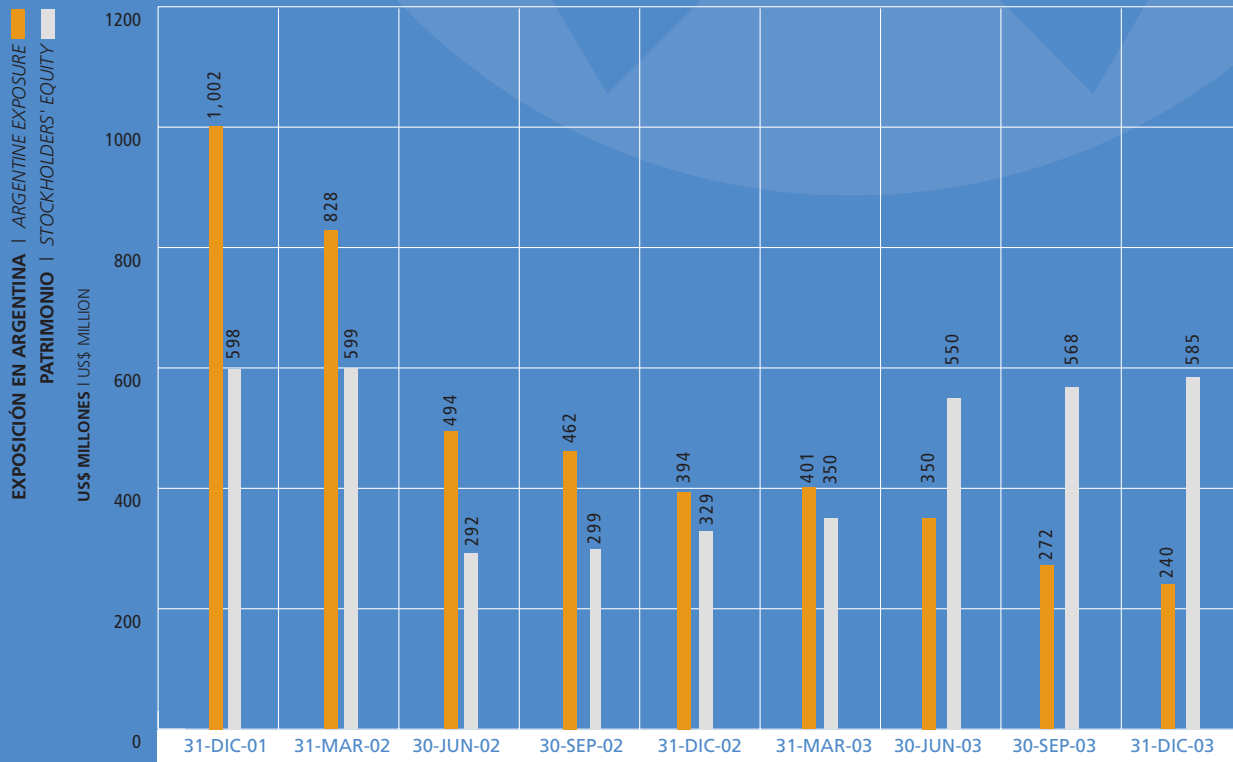


El objetivo del Banco es atender a sus mercados, a la vez diversificando sus riesgos crediticios y aplicando criterios conservadores en su manejo de cartera. Para estos efectos, el Banco utiliza estándares crediticios conservadores en su evaluación de la calidad crediticia, y en la conformación y concentración 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.

individual and country portfolio levels. The assessment of portfolio concentrations by country is based, among other factors, on the size of the underlying economies, relative foreign trade volumes, and inherent risks and economic circumstances. The ongoing credit monitoring process incorporates, among other functions, frequent visits with the use of clients sensitivity analysis, the monitoring of trends in each country, and a close follow up of those countries and cases requiring special attention, which are subject to quarterly reports. On the other hand, the primarily short-term nature of most of the Bank's credits provides for significant flexibility in managing the portfolio.

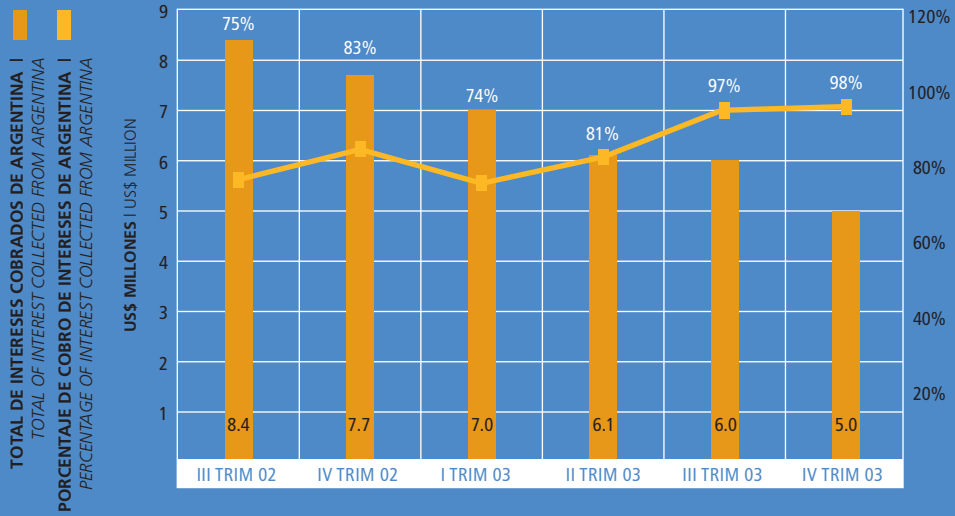
- ECUADOR** El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$5,824 millones, del cual 40.8% corresponde a petróleo y derivados, equivalente a US\$2,376 millones. | *Total exports during 2003 was US\$5,824 million, of which 40.8% corresponded to petroleum and derivatives, equivalent to US\$2,376 million.*
- JAMAICA** El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$1,398 millones, del cual 57.5% corresponde a alumina, equivalente a US\$804 millones. | *Total exports during 2003 was US\$1,398 million of which 57.5 % corresponded to alumina, equivalent to US\$804 million.*
- MEXICO** El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$164,138 millones, del cual 85.0% corresponde a bienes manufacturados, equivalente a US\$139,517 millones. | *Total exports during 2003 was US\$164,138 million, of which 85.0% corresponded to manufactured goods, equivalent to US\$139,517 million.*

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE ARGENTINA¹ VS. PATRIMONIO |
ARGENTINE PORTFOLIO EVOLUTION¹ VS. STOCKHOLDERS' EQUITY



¹ EXPOSICIÓN NETA DE RESERVAS PARA PÉRDIDAS CREDITICIAS Y AJUSTES DE VALOR RAZONABLE DE INVERSIONES |
 EXPOSURE NET OF ALLOWANCE FOR CREDIT LOSSES AND FAIR VALUE ADJUSTMENTS ON INVESTMENT SECURITIES

INTERESES COBRADOS DE ARGENTINA | INTEREST COLLECTED FROM ARGENTINA

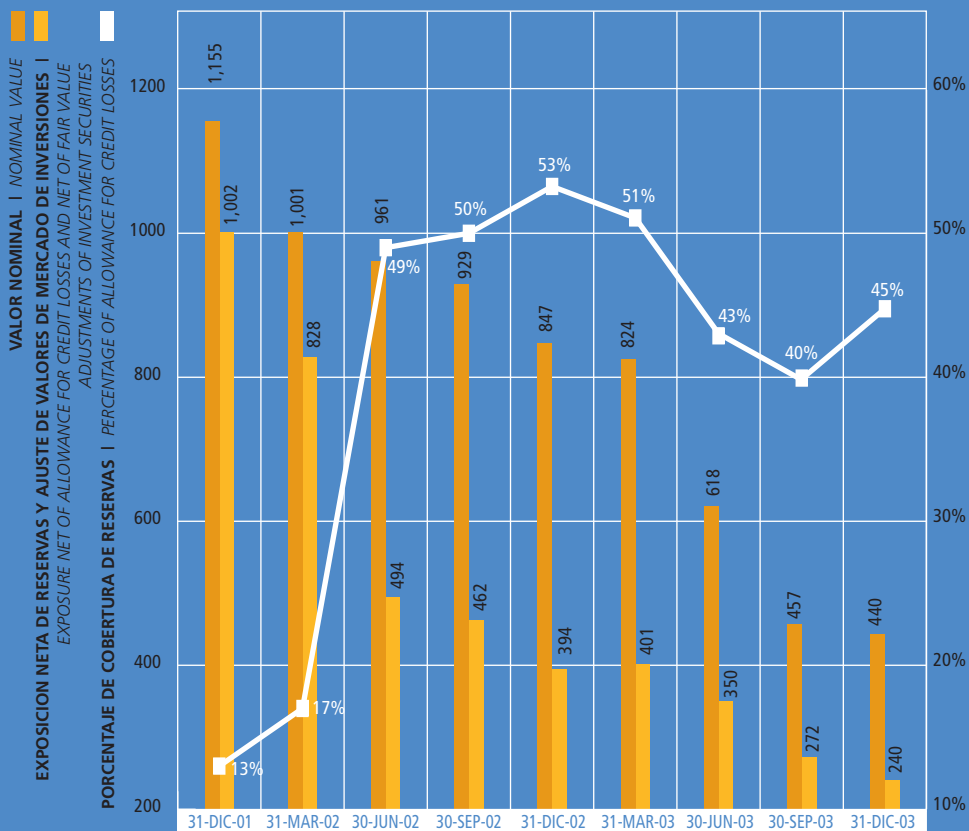


NICARAGUA El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$626 millones, del cual 12.7% corresponde a camarón y langosta, equivalente a US\$80 millones. | Total exports during 2003 was US\$626 million, of which 12.7% corresponded to shrimp and lobster, equivalent to US\$80 million.

EL SALVADOR El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$3,161 millones, del cual 60.4% corresponde a maquila, equivalente a US\$1,909 millones. | Total exports during 2003 was US\$3,161 million, of which 60.4% corresponded to maquila, equivalent to US\$1,909 million.

GUATEMALA El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$2,763 millones, del cual 11.6% corresponde a café, equivalente a US\$321 millones. | Total exports during 2003 was US\$2,763 million, of which 11.6% corresponded to coffee, equivalent to US\$321 million.

EXPOSICIÓN ARGENTINA | ARGENTINE EXPOSURE



INDICADORES DE CALIDAD DE CARTERA (EN US\$ MILES, EXCEPTO PORCENTAJES) |
CREDIT QUALITY INDICATORS (IN US\$ THOUSANDS, EXCEPT PERCENTAGES)

AL 31 DE DICIEMBRE | AT DECEMBER 31

	1999	2000	2001	2002	2003
Préstamos deteriorados en no acumulación de intereses <i>Impaired Loans</i>	US\$ 23,786	14,724	77,061	691,472	444,876
Asignación de la reserva para pérdidas en préstamos <i>Allocation from the allowance for loan losses</i>	23,786	9,236	17,715	365,346	191,293
Préstamos deteriorados en no acumulación de intereses al total de préstamos <i>Impaired Loans as a percentage of total loans</i>	0.52%	0.30%	1.63%	27.48%	19.55%
Inversiones deterioradas en valor <i>Impaired securities (par value)</i>	US\$ 15,000	9,750	50,444	107,218	9,834
Ajustes por valor razonable estimado de inversiones deterioradas <i>Estimated fair value adjustments on impaired securities</i>	11,325 ⁽¹⁾	6,075 ⁽¹⁾	40,356 ⁽²⁾	72,582 ⁽²⁾	4,555 ⁽²⁾
Valor razonable estimado de inversiones deterioradas <i>Estimated fair value of impaired securities</i>	3,675	3,675	10,089	34,635	5,279
Contingencias deterioradas <i>Impaired off-balance sheet credit risks</i>	US\$ 0	0	20,000	45,387	31,934
Asignación de la reserva para pérdidas en créditos contingentes <i>Allocation from the allowance for off-balance sheet credit risks</i>	0	0	5,180	14,456	20,455
Contingencias deterioradas al total de contingencias <i>Impaired off-balance sheet credit risks to total off-balance sheet credit risks</i>	0.00%	0.00%	1.97%	10.74%	10.43%
Activos deteriorados en no acumulación de intereses al total de activos <i>Impaired assets as a percentage of total assets</i>	0.53%	0.33%	1.47%	24.79%	17.56%

(1) Los ajustes por valor razonable de las inversiones deterioradas en 1999 y 2000, se descargaron contra la reserva de garantías, previo a la implementación del SFAS 133. | *The estimated fair value adjustment of impaired securities on 1999 and 2000 was charged off against the reserves for guarantees, prior to the 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 | *Includes impairment loss on securities, estimated unrealized gain (loss) on impaired securities, premiums and discounts.*

AL 31 DE DICIEMBRE | AT DECEMBER 31

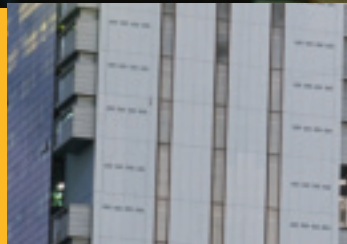
	1999	2000	2001	2002	2003
Componentes de la reserva para pérdidas crediticias <i>Components of the allowance for credit losses</i>					
Reserva para pérdidas en préstamos <i>Allowance for loan losses:</i>					
Saldo al inicio del año <i>Balance at beginning of the year</i>	US\$ 108,753	117,670	110,388	177,484	429,720
Provisión cargada a resultados <i>Provision charged to income</i>	14,700	8,000	77,144	272,586	(69,508)
Recuperaciones <i>Recoveries</i>	531	307	286	292	1,971
Préstamos castigados contra la reserva <i>Loans write-off against the allowance</i>	(6,314)	(15,589)	(10,334)	(20,641)	(137,836)
Saldo al final del año <i>Balance at end of the year</i>	US\$ 117,670	110,388	177,484	429,720	224,347
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>	US\$ 0	6,000	17,200	17,200	23,370
Provisión <i>Provision</i>	6,000	11,200	0	6,170	10,603
Saldo al final del año <i>Balance at end of the year</i>	US\$ 6,000	17,200	17,200	23,370	33,973
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>	US\$ 18,416	6,838	5,025	0	0
Provisión <i>Provision</i>	0	0	0	0	0
Reclasificación debido a la adopción del SFAS 133 <i>Reclassification due to SFAS 133 adoption</i>	0	0	(5,025)	0	0
Garantías castigadas <i>Guarantees charged off</i>	(11,578)	(1,813)	0	0	0
Saldo al final del año <i>Balance at end of the year</i>	US\$ 6,838	5,025	0	0	0
Total de reservas para pérdidas crediticias <i>Total allowance for credit losses</i>	US\$ 130,508	132,613	194,684	453,090	258,320



HONDURAS El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$1,346 millones, del cual 13.9% corresponde a mariscos, equivalente a US\$187 millones. | *Total exports during 2003 was US\$1,346 million, of which 13.9% corresponded to shellfish, equivalent to US\$187 million.*

PANAMÁ El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$759 millones, del cual 13.8% corresponde a bananas, equivalente a US\$105 millones. | *Total exports during 2003 was US\$759 million, of which 13.8% corresponded to bananas, equivalent to US\$105 million.*

PARAGUAY El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$1,301 millones, del cual 35.8% corresponde a soya equivalente a US\$466 millones. | *Total exports during 2003 was US\$1,301 million, of which 35.8% corresponded to soybeans, equivalent to US\$466 million.*





Dado el impacto de la crisis de Argentina en los resultados de BLADDEX, la Junta Directiva y la Administración desarrollaron un plan de re-capitalización que fue implementado durante el año 2003. Luego del aumento en las reservas relacionadas a la cartera en Argentina en junio de 2002, se determinó que el Banco debía recuperar su fuerte capitalización y que no era ni prudente ni conveniente hacerlo de manera gradual mediante la acumulación de utilidades retenidas.

La Junta Directiva del Banco estimó necesario aumentar los fondos de capital primario del Banco en un mínimo de US\$100 millones, a través de la oferta y venta de nuevas acciones comunes a un precio igual o cercano al precio de mercado de las acciones comunes de la Clase "E" al momento de la oferta. De esta manera, el Banco obtendría el capital necesario para continuar operando rentablemente de manera consistente con los mejores intereses a largo plazo de sus accionistas, retendría su grado de inversión y continuaría cumpliendo de una manera significativa con su rol de proveedor de financiamiento de comercio exterior a clientes en América Latina.

Durante la primera mitad del año 2003, la Comisión de Valores de los Estados Unidos (U.S. Securities and Exchange Commission) aprobó la Declaración de Registro relacionada a la oferta de 22 millones de acciones propuesta por el Banco. Se decidió ofrecer 22 millones de acciones con el fin de cubrir el riesgo de una baja substancial en el precio de la acción de BLADDEX, y aún así asegurarse de cumplir con su meta de US\$100 millones en capital adicional. El Banco aumentó el capital a través de una oferta de derechos como forma de hacer frente a la potencial dilución en la inversión de

***In view of the impact of the Argentine crisis** on BLADDEX, the Board of Directors and Management developed a re-capitalization plan, which was implemented during 2003. After the increase in reserves related to Argentina, in June 2002, it was determined that BLADDEX had to regain its strong capitalization, and that it was neither prudent nor convenient to achieve it gradually through the accumulation of retained earnings.*

The Bank's Board of Directors believed that it was necessary to raise a minimum of US\$100 million of Tier 1 capital, through the offering and sale of additional common stock shares at a price at or near the market price of the Class "E" shares at the time of the offering. This decision was made to provide the Bank with the necessary capital to continue operating profitably in a manner consistent with the long-term best interests of the Bank's shareholders, to allow the Bank to retain its investment-grade credit ratings and continue to fulfill, in a significant way, its primary role of providing trade financing to borrowers in Latin America.

During the first half of 2003, the Securities and Exchange Commission approved the Registration Statement related to the offering of 22 million shares. The Bank chose to offer 22 million shares in order to provide a cushion so that if BLADDEX share price declined substantially, it would be still able to raise its target US\$100 million. In order to address a potential ownership dilution, the Bank raised the needed capital through a rights offering to the Bank's common stockholders, pursuant to which each stockholder was given the opportunity to

sus accionistas. Consecuentemente, se le otorgó a cada accionista la oportunidad de suscribir las acciones ofrecidas de forma proporcional a su tenencia accionaria.

Para garantizar la colocación del mínimo de capital requerido, el Banco obtuvo compromisos, por un valor total por encima de US\$100 millones, de parte de un grupo de accionistas existentes de la Clase "A" y Clase "B" y de un pequeño grupo de otras instituciones, incluyendo organizaciones multilaterales como la Corporación Financiera Internacional (IFC) del Banco Mundial. Estos compromisos se utilizaron para cubrir la posibilidad de cualquier déficit en la suscripción de las acciones ofrecidas a los accionistas existentes.

El 27 de junio de 2003, el Banco completó el proceso de capitalización con la emisión de nuevo capital por US\$147 millones, a un precio de US\$6.68 por acción. Luego de una sobre-suscripción de la emisión por un total de 23.4 millones de acciones comunes, la totalidad de las 22 millones de nuevas acciones fueron suscritas por accionistas existentes. La colocación de capital confirmó la fortaleza de la estructura accionaria de BLADDEX, así como el valor asignado por los organismos multilaterales a la misión del Banco.

Luego de la capitalización, la composición patrimonial del Banco era de 16% para la Clase "A", 10% para la Clase "B", y 74% para la Clase "E", con un total de acciones comunes vigentes de 39.3 millones de acciones, comparada con una distribución patrimonial de 28% para la Clase "A", 20% para la Clase "B", y 52% para los accionistas de la Clase "E" y 17.3 millones de acciones comunes vigentes al 31 de marzo de 2003.

La capitalización del Banco tuvo un impacto importante y positivo en las calificaciones de riesgo. El 5 de agosto de 2003, Fitch mejoró la calificación a largo plazo del Banco de "BB+" a una calificación de grado de inversión de "BBB-" con una perspectiva "Estable". El 2 de julio de 2003, Standard and Poor's mejoró la perspectiva de la calificación de grado de inversión "BBB-" de BLADDEX, de "Negativa" a "Estable", y Moody's mejoró, el 22 de enero de 2003, la perspectiva de "Negativa" a "Estable" para la calificación de grado de inversión de "Baa3" del Banco y el 21 de julio de 2003 confirmó la perspectiva "Estable" y aumentó la calificación de Fortaleza Financiera.

subscribe, on a pro rata basis, for a portion of the shares being offered.

In order to provide assurance that the Bank would be able to raise the required equity capital, the Bank achieved commitments for an aggregate value of over US\$100 million from a group of existing Class "A" and Class "B" shareholders and a small number of other institutions, including multilateral organizations such as the International Finance Corporation of the World Bank (IFC). They agreed to purchase, for investment purposes, any shortfall of shares that were offered to existing shareholders in the rights offering, but were not subscribed.

On June 27, 2003, the Bank completed the capitalization process, raising US\$147 million at US\$6.68 per share. Following an over subscription of the issue for a total of 23.4 million common shares, the entire 22 million issue of new shares was subscribed by existing shareholders. This equity capital placement confirmed the strength of the Bank's unique shareholding structure, as well as the value assigned to BLADDEX's mission by multilateral organizations.

Following the capitalization, BLADDEX's shareholding composition was 16% for Class "A", 10% for Class "B", and 74% for Class "E" shareholders for a total of common shares outstanding of 39.3 million shares, compared to a pre-capitalization ownership distribution of 28% for Class "A", 20% for Class "B" and 52% for Class "E" shareholders and 17.3 million total shares outstanding, as of March 31, 2003.

The Bank's capitalization had an important and positive impact on its credit ratings. On August 5, 2003, Fitch upgraded the Bank's long-term rating from "BB+" back to an investment grade rating of "BBB-" with a "Stable" outlook. On July 2, 2003, Standard and Poor's raised BLADDEX's "BBB-" investment grade rating outlook from "Negative" to "Stable" and, Moody's upgraded, on January 22, 2003, the outlook from "Negative" to "Stable" for the "Baa3" investment grade rating and July 21, 2003 confirmed the "Stable" outlook and upgraded BLADDEX's Bank Financial Strength rating.

Estos eventos fortalecieron la posición y capacidad de fondeo del Banco. El 12 de junio se firmó un acuerdo "stand-by" de financiamiento por US\$125 millones con la IFC para financiar actividades de comercio exterior en la Región de América Latina, señalando el retorno del Banco a los mercados de deuda a mediano plazo, luego de más de un año de ausencia. El 1 de octubre de 2003, la Sociedad Alemana de Inversiones y Desarrollo (DEG) y la Compañía de Desarrollo Financiero de Holanda (FMO) firmaron un contrato otorgando a BLADDEX un préstamo a largo plazo por US\$40 millones para el financiamiento de comercio exterior de los bancos locales y compañías exportadoras claves en la Región y para financiar parte de la reestructuración de la cartera del Banco en Argentina.

La relación de capital con respecto al total de activos aumentó de 11.2% al 31 de diciembre de 2002, a 22.8% al 31 de diciembre de 2003. Aunque el Banco no está sujeto a los requerimientos de adecuación de capital de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco estima que si tales requerimientos le fuesen aplicados, sus razones de capital primario ("Tier 1") y de capital total, con relación al total de activos ponderados por riesgo, serían 35.4% y 36.7%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2003, comparado con 15.3% y 16.5%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2002.

These developments strengthened the Bank's funding position. On June 12, a US\$125 million stand-by funding agreement contract was signed with IFC to fund trade financing activities in the Latin America Region, marking the Bank's return to medium-term funding markets after more than a year. On October 1, 2003 the German Investment and Development Company (DEG) and the Netherlands Development Finance Company (FMO) signed a contract for a US\$40 million long-term loan for refinancing foreign trade of local banks and key export-oriented companies in the Region and for partially funding the restructuring the Bank's Argentine portfolio.

BLADDEX's ratio of stockholders' equity to total assets increased from 11.2% at December 31, 2002 to 22.8% at December 31, 2003. Although the Bank is not subject to the capital adequacy requirements of the Federal Reserve Board, if the Federal Reserve Board risk-based capital adequacy requirements were applied, the Bank's Tier 1 and Total Capital Ratios would be 35.4% and 36.7%, respectively, as of December 31, 2003, compared to 15.3% and 16.5%, respectively, as of December 31, 2002.

RELACIONES DE ADECUACIÓN DE CAPITAL | CAPITAL ADEQUACY RATIOS (%)

	1999	2000	2001	2002	2003
Capital Activos <i>Equity Assets</i>	13.2	12.4	10.1	11.2	22.8
Capital Primario a Total de Activos Ponderados por Riesgo <i>Tier 1 Capital to Risk Weighted Assets</i>	24.5	18.3	15.7	15.3	35.4
Capital Total a Total de Activos Ponderados por Riesgo <i>Total Capital to Risk Weighted Assets</i>	26.4	19.9	17.4	16.5	36.7

RESUMEN DE LA OFERTA DE DERECHOS | RIGHTS OFFERING SUMMARY

Valores ofrecidos:

Acciones comunes a través de una Oferta de Derechos garantizada por compromisos del Grupo de Apoyo en un monto mayor a US\$100 millones:

- Instituciones de gobierno accionistas de BLADEX.
- Corporación Financiera Internacional (IFC) del Banco Mundial.
- Otras organizaciones multilaterales.

Número de acciones ofrecidas: 22 millones.

Fechas de emisión: 27 de junio de 2003.

Precio de Suscripción: US\$6.68 por acción.

Agentes de Colocación: BNP Paribas y Deutsche Bank.

Securities Offered:

Common shares through a Rights Offering, guaranteed by over US\$100 million commitments from a Core Support Group composed of:

- BLADEX's major government shareholders' institutions.
- International Finance Corporation (IFC) of the World Bank.
- Other multilateral agencies.

Number of shares offered: 22 million.

Offering date: June 27, 2003.

Subscription Price: US\$6.68 per share.

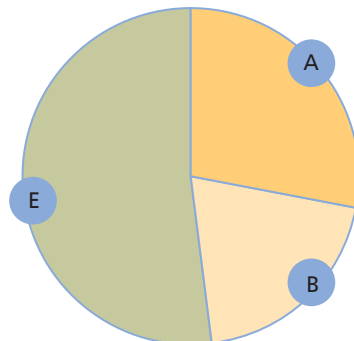
Soliciting Dealers: BNP Paribas and Deutsche Bank.

RESULTADOS DE LA OFERTA | RESULTS OF THE OFFERING

- Oferta fue sobre-suscrita: órdenes recibidas por 23.4 millones de acciones.
- Compras por parte del Grupo de Apoyo no fueron necesarias.
- Fondos captados: US\$147 millones.
- Offering was oversubscribed: orders for 23.4 million shares were received.
- No Core Support Group purchases were necessary.
- Amount raised: US\$147 million.

COMPOSICIÓN PATRIMONIAL ANTES DE LA CAPITALIZACIÓN | PRE-CAPITALIZATION OWNERSHIP

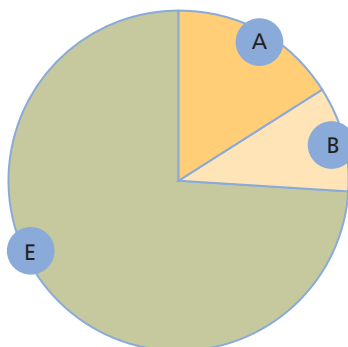
31 DE MARZO 2003
MARCH 31, 2003



- A 28% Clase "A" Bancos Centrales o designados |**
Class "A" Central Banks or designees
- B 20% Clase "B" Bancos Comerciales |**
Class "B" Commercial Banks
- E 52% Clase "E" Inversionistas (NYSE) |**
Class "E" Investors (NYSE)

COMPOSICIÓN PATRIMONIAL POSTERIOR A LA CAPITALIZACIÓN | POST-CAPITALIZATION OWNERSHIP

30 DE JUNIO 2003
JUNE 30, 2003



- A 16% Clase "A" Bancos Centrales o designados |**
Class "A" Central Banks or designees
- B 10% Clase "B" Bancos Comerciales |**
Class "B" Commercial Banks
- E 74% Clase "E" Inversionistas (NYSE) |**
Class "E" Investors (NYSE)

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE ARGENTINA | ARGENTINE PORTFOLIO EVOLUTION

La exposición neta de reservas crediticias al 31 de diciembre de 2001 en el país era de US\$1.0 mil millones, representando 1.7 veces la base del patrimonio.

El 30 de junio de 2002, se completó el provisionamiento de la cartera a un nivel de 50%.

El patrimonio se redujo en US\$307 millones, de US\$598 millones al 31 de diciembre de 2001, a US\$292 millones al 30 de junio de 2002, por los cargos de provisión involucrados.

La relación de capital primario a activos ponderados por riesgo disminuyó de 16% al 31 de diciembre de 2001 a 11% al 30 de junio de 2002.

The exposure, net of credit reserves at December 31, 2001, was US\$1.0 billion, representing 1.7 times our base equity.

On June 30, 2002, the provision was completed at a level of 50%.

Stockholders' Equity decreased by US\$307 million, from US\$598 million at December 31, 2001 to US\$292 million at June 30, 2002, on account of the provision charges involved.

The Tier 1 Capital Ratio to risk weighted assets decreased from 16% at December 31, 2001, to 11% at June 30, 2002.

Cambios en la Calificación de riesgo antes de la capitalización (2002)

ENE 15	Fitch	Reducción de BBB+ a BBB	(N)
FEB 13	Moody's	Reducción de Baa1 a Baa3	(N)
ABR 16	Fitch	Reducción de BBB a BBB-	(N)
AGO 12	Fitch	Reducción de BBB- a BB+	(E)

(N) Perspectiva Negativa
(E) Perspectiva Estable

Rating Events before the capitalization (2002)

JAN 15	Fitch	Reduced from BBB+ to BBB	(N)
FEB 13	Moody's	Reduced from Baa1 to Baa3	(N)
APR 16	Fitch	Reduced from BBB to BBB-	(N)
AUG 12	Fitch	Reduced from BBB- to BB+	(S)

(N) Negative Outlook
(S) Stable Outlook

EVENTOS POSTERIORES A LA CAPITALIZACIÓN | POST-CAPITALIZATION EVENTS

UNA POSICIÓN FORTALECIDA (2003)

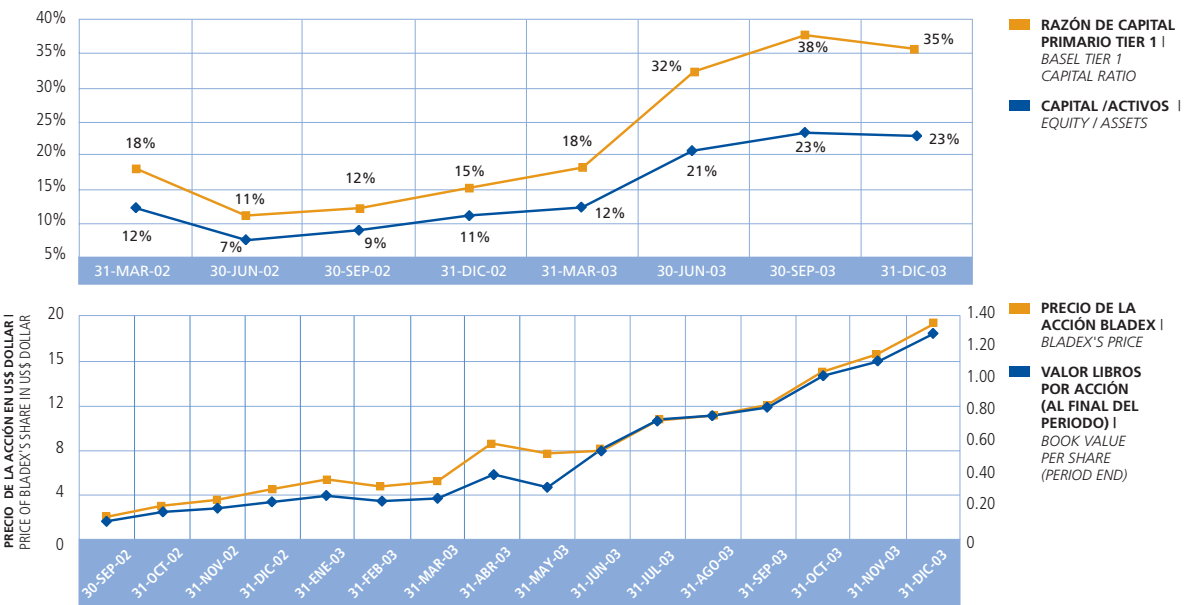
- En junio, se firmó un acuerdo "stand-by" de financiamiento por US\$125 millones con la Corporación Financiera Internacional (IFC). En octubre, se firmó un contrato con la Sociedad Alemana de Inversiones y Desarrollo (DEG) y la Compañía de Desarrollo Financiero de Holanda (FMO) por US\$40 millones.
- En los últimos tres trimestres del año 2003, el Banco vendió activos argentinos por US\$308 millones. El objetivo de reducir concentraciones de esta cartera fue alcanzado.
- Fitch mejoró la calificación de grado de inversión a "BBB-"; Standard and Poor's mejoró la perspectiva de "Negativa" a "Estable" "BBB-" y Moody's mejoró la perspectiva de "Negativa" a "Estable" "Baa3".
- En julio, BLADEX anunció una alianza estratégica con Bank of America para ofrecer servicios de pagos internacionales.

A STRENGTHENED POSITION (2003)

- In June, BLADEX signed a medium-term stand-by facility with the IFC for US\$125 million. In October, the Bank signed a contract with DEG and FMO for US\$40 million.
- In the last three quarters of the year, the Bank sold Argentine assets for US\$308 million. As a result, the granularity objective of the portfolio was largely achieved.
- Fitch upgraded its rating back to investment grade "BBB-"; Standard & Poor's upgraded its outlook from "Negative" to "Stable" "BBB-" and Moody's upgraded from "Negative" to "Stable" outlook "Baa3".
- In July, the Bank announced a strategic alliance with Bank of America to offer international payment services.

CALIFICACIÓN DE DEUDA A LARGO PLAZO | LONG TERM DEBT RATING

	31-DIC-02	PERSPECTIVA OUTLOOK	31-DIC-03	PERSPECTIVA OUTLOOK
Moody's	Baa3	Negativa Negative	Baa3	Estable Stable
Standard & Poor's	BBB-	Negativa Negative	BBB-	Estable Stable
Fitch	BB+	Estable Stable	BBB-	Estable Stable





La captación de recursos financieros fue una de las principales prioridades durante el año 2003. Las principales fuentes de recursos de BLADDEX continúan siendo los depósitos interbancarios y las obligaciones con la banca internacional.

Durante el 2003, el promedio de los depósitos interbancarios representó el 28% del total de los pasivos financieros. Adicionalmente, un promedio de 62% de los pasivos financieros se obtuvo mediante obligaciones a corto y mediano plazo. El remanente de 10% estuvo constituido por las colocaciones a corto y mediano plazo que el Banco realizó en años anteriores en los mercados de capitales.

Al final del año 2003, el saldo de los depósitos fue de US\$703 millones, o sea un aumento de 27% con respecto al año 2002. Este aumento refleja la percepción positiva del mercado hacia BLADDEX, en un contexto donde se logró un aumento en la calificación de riesgo recibida de las agencias calificadoras; se concluyó con éxito el programa de recapitalización; se redujo sustancialmente la exposición en Argentina; se mantuvo una sólida posición de liquidez, y se generaron sustanciales utilidades.

Al finalizar el año, el saldo de las obligaciones y colocaciones a corto plazo fue de US\$687 millones, o sea, un aumento de 6% con respecto al año 2002. Estos pasivos representaron 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 al finalizar el año, fue de US\$485.5 millones. Estos pasivos incluyen préstamos, préstamos sindicados, notas y bonos emitidos bajo el programa de Euro-notas a

The Bank's funding sources constituted one of the main priorities during 2003. The principal sources of funds for BLADDEX continued to be interbank deposits and borrowings from international banks.

During 2003, interbank deposits represented 28% of total average of the financial liabilities. Additionally, an average of 62% of financial liabilities were short and medium term obligations. The remaining 10% was comprised of short and medium-term placements that the Bank raised in previous years through the international capital markets.

At the end of 2003, interbank deposits amounted to US\$703 million, an increase of 27%, compared to 2002. This increase in deposits reflects the positive perception of the market towards BLADDEX. In addition, the Bank's rating was upgraded by the rating agencies; the recapitalization program was successful, the exposure in Argentina was reduced substantially, and the liquidity and earnings positions were maintained favorably.

For the year ended December 31 of 2003, the outstanding short-term obligations and placements was US\$687 million, an increase of 6% when compared with 2002. These liabilities represented, almost entirely, short-term trade credit facilities from international banks.

Medium-term borrowings and placements were US\$485.5 million at year end. These obligations include bilateral and syndicated loans; as well as notes and bonds issued under the Bank's US\$2.25 billion Euro Medium Term Note Program. Given the Bank's decision to finance primarily short-term trade, it was not necessary to issue new medium-term debt

Mediano Plazo del Banco, por US\$2,250 millones. Debido al enfoque estratégico de BLADEX de financiar principalmente comercio exterior a corto plazo, el Banco no se vio en la necesidad de emitir nuevos instrumentos de deuda a mediano plazo durante 2003. Sin embargo, el Banco firmó una línea de contingencia de US\$125 millones con el Grupo Banco Mundial (IFC) que no fue utilizada durante el año 2003, y un préstamo de mediano plazo de US\$40 millones con las Agencias de Desarrollo de Alemania (DEG) y Holanda (FMO). Durante el 2004, el Banco planea obtener financiamiento a mediano plazo de manera selectiva, de acuerdo a sus necesidades.

Durante el año 2003, el Banco mantuvo un promedio de US\$398.5 millones de activos líquidos, invertidos en depósitos a corto plazo en bancos internacionales con calificación de grado de inversión. Luego del proceso de capitalización, el Banco decidió reducir su liquidez para igualar sus niveles históricos. Al 31 de diciembre de 2003, la posición de liquidez del Banco era de US\$253 millones.

BLADEX se dedica a la actividad de cambio de divisas sólo como un servicio por cuenta de sus clientes y para la cobertura de sus riesgos cambiarios propios. La política del Banco impide asumir posiciones cambiarias abiertas. Ocasionalmente, el Banco realiza operaciones de canje de tasas de interés para cubrir sus propios riesgos.

during 2003. Notwithstanding, at year end BLADEX had available a US\$125 million contingency line from part of International Finance Corporation which was not utilized during 2003. In addition, the Bank signed a US\$40 million medium-term loan with development agencies from Germany (DEG), and Holland (FMO). During 2004, the Bank plans to raise medium-term financing on a selective basis and according to its needs.

During 2003, the Bank maintained an average of US\$398.5 million in liquid assets invested in short-term deposits with investment grade international banks. After the capitalization process, the Bank decided to reduce its liquidity to historical levels. At December 31, 2003 the liquidity position of the Bank was US\$253 million.

BLADEX engages in foreign exchange activities only as a service to its customers and to hedge its own currency risk. The Bank's policy states that it will not maintain open foreign exchange positions. Occasionally, the Bank employs cross-currency and interest rate swaps to hedge its own risks.

En el año 2003, BLADDEX alcanzó una utilidad neta consolidada récord de US\$111 millones, o US\$3.88 por acción comparada con una pérdida neta US\$269 millones, o US\$15.56 por acción, para el año 2002. La utilidad neta de BLADDEX para el año 2003, reflejó un crecimiento en su negocio principal, así como una mejoría en la liquidez y valor de su cartera en Argentina, lo que posibilitó la venta 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 por US\$22 millones.

La pérdida neta para el año 2002 reflejó el aumento de US\$279 millones en la provisión para pérdidas crediticias y US\$44 millones en pérdida por deterioro de valores para cubrir las pérdidas esperadas en la exposición de crédito en Argentina, país en el que una prolongada crisis económica llevó al no pago de su deuda externa, tanto del sector público como del privado.

INGRESO NETO DE INTERESES

El ingreso neto de intereses para el año 2003, totalizó US\$54 millones comparado con US\$65 millones para el año 2002. La disminución de US\$11 millones se debió en gran parte al menor volumen promedio de préstamos (US\$2.2 mil millones en 2003, en comparación con US\$3.4 mil millones en 2002).

La estructura de la brecha de tasas de interés fue otro elemento que afectó, en menor medida, el ingreso neto de intereses. Durante el año 2003, se registró un mayor calzamiento en el perfil de vencimientos de activos y pasivos que, combinado con un escenario de tasas de interés más estable, causó una reducción en el ingreso generado por la brecha de tasas de interés comparado

During 2003, BLADDEX achieved record consolidated net income of US\$111 million or US\$3.88 per share, compared with a net loss of US\$269 million or US\$15.56 per share for 2002. BLADDEX's 2003 net income reflected the growth of its core business as well as the improving liquidity and value of its Argentine portfolio. The Bank sold Argentine obligations with a face value of US\$308 million, which resulted in reversals of the allowance for credit losses of US\$63 million and gains on the sale of securities of US\$22 million.

The net loss for 2002 reflected the US\$279 million increase of the provision for credit losses and impairment loss on securities of US\$44 million to provide for the expected losses on the Argentine credit portfolio, where a prolonged economic crisis resulted in a default of the country's public and private sector external debt.

NET INTEREST INCOME

Net interest income amounted to US\$54 million for 2003, compared to US\$65 million for 2002. The US\$11 million decline was mainly due to lower average loan volumes (US\$ 2.2 billion in 2003 versus US\$3.4 billion in 2002).

Another factor that affected the Bank's net interest income, in a lesser extent, was related to the Bank's interest rate gap structure. During 2003, the combination of a matched asset and liability maturity profile and a stable interest rate environment reduced the gains from the interest rate gap compared to the year 2002, when the Bank benefited from a declining interest rate environment and a larger asset and liability mismatch. Lower average interest rates also generated

con el año 2002, cuando el Banco se benefició de una mayor volatilidad en las tasas de interés y de un descalce entre los activos y pasivos más amplio. El menor nivel promedio de tasas de interés también ocasionó un menor retorno sobre los fondos de capital disponible del Banco, en su mayoría invertidos en activos a tasas flotantes (LIBOR).

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 2003 fueron de 1.87% y 1.23%, respectivamente, comparados con 1.48% y 0.96%, respectivamente, para el año 2002. El Banco estima que el aumento de 39 puntos básicos en el margen financiero neto durante el año 2003, comparado con el año 2002, se debió mayormente a un aumento en el cobro de intereses correspondientes a los activos en no-acumulación de intereses.

PROVISIONES PARA PÉRDIDAS CREDITICIAS

La reserva para pérdidas crediticias cubre el riesgo de crédito en la cartera de préstamos y contingencias. Es política del Banco mantener una reserva en línea con el tamaño y riesgo en la cartera. Es por eso, que el nivel de reserva del Banco debe reflejar la potencial inestabilidad política y económica en los países de la Región.

Durante el año 2003, el Banco reversó US\$59 millones de su reserva para pérdidas crediticias debido mayormente a la venta de préstamos argentinos cuyos precios de venta excedieron su valor en libros. Durante el año 2002, el Banco incrementó las provisiones para pérdidas crediticias contra utilidades, principalmente relacionadas a la cartera de crédito en Argentina, por un total de US\$279 millones, ya que el país experimentó un prolongado deterioro en su entorno económico y político, en su condición financiera, y en la confianza de inversionistas.

La reserva para pérdidas crediticias totalizó US\$258 millones al 31 de diciembre de 2003, de los cuales aproximadamente US\$195 millones estaban relacionados a la cartera de US\$440 millones de préstamos y contingencias en no-acumulación de intereses en Argentina. A esa misma fecha, US\$16 millones de reservas estaban relacionadas a

a lower return on the Bank's available capital funds, mostly invested in LIBOR-based floating rate assets.

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 2003 were 1.87% and 1.23%, respectively, compared with 1.48% and 0.96%, respectively, for 2002. The Bank estimates that the increase of 39 basis points in the net interest margin during the year 2003, as compared to 2002, was mainly due to higher interest collection on non-accruing assets.

PROVISIONS FOR CREDIT LOSSES

The allowance for credit losses covers the credit risk on loans and off-balance sheet credit risk portfolio. It is the Bank's policy to maintain an allowance in-line with the size and risks of this portfolio. Hence, the Bank's reserve level should reflect the potential for political and economic instability in countries of the Region.

During the year 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. During 2002, the Bank increased provisions for credit losses charged against earnings for a total of US\$279 million. These were mostly related to the Bank's Argentine credit portfolio, as the country experienced a prolonged deterioration of its economic and political environment, its financial conditions and investor confidence.

The total allowance for credit losses amounted to US\$258 million at December 31, 2003, of which approximately US\$195 million was related to the Bank's Argentine US\$440 million non-accruing loan and off-balance sheet portfolio. Another US\$16 million of reserve were related to non-accruing loans outside Argentina of US\$47 million at December 31, 2003. The remaining balance of US\$47 million represented general allowances to the Bank's accruing loan and off-balance sheet portfolio.

préstamos en no-acumulación de intereses fuera de Argentina por US\$47 millones. El saldo remanente de US\$47 millones representa reservas genéricas sobre la cartera crediticia en acumulación de intereses del Banco.

ACTIVIDADES DE INSTRUMENTOS DERIVADOS Y DE COBERTURA

Durante el año 2003, el Banco registró una pérdida de US\$8 millones mayormente relacionada con su decisión de cancelar los derivados de tasas de interés asociados a ciertas inversiones a tasa fija. Para el año 2002, el Banco experimentó una pérdida en actividades de instrumentos derivados y de cobertura por US\$341 mil.

PÉRDIDA POR DETERIORO DE VALORES

Durante el año 2002, los valores Argentinos (los cuales eran parte de la cartera de crédito del Banco) con un valor nominal de US\$107 millones al 31 de diciembre de 2002, fueron clasificados como deteriorados y ajustados a su valor estimado, dando como resultado un cargo negativo de US\$44 millones contra las utilidades en concepto de pérdida por deterioro de valores. Durante 2003, la pérdida por deterioro de valores argentinos totalizó US\$1 millón. Cualquier inversión que disminuya en valor y cuya disminución se considere no temporal, es clasificada como deteriorada.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el valor en libros (neto de ajustes por valor razonable estimado) de las inversiones deterioradas en Argentina, fue US\$35 millones y US\$5 millones, respectivamente, con un valor nominal de US\$107 millones y US\$10 millones, respectivamente.

GANANCIA EN VENTA DE VALORES DISPONIBLES PARA LA VENTA

En el año 2003, el Banco obtuvo una ganancia de US\$22 millones en venta de valores disponibles para la venta relacionada a la venta de inversiones en valores argentinos con un valor nominal de US\$93 millones, comparado con una ganancia de US\$184 mil en 2002. Durante el año 2003, los mercados para instrumentos de deuda argentina experimentaron mayor liquidez.

DERIVATIVES AND HEDGING ACTIVITIES

During 2003, the Bank registered a loss for US\$8 million, mostly related to the Bank's decision to unwind interest rate swaps associated with certain fixed-rate securities. For 2002, the Bank experienced a loss on derivatives and hedging activities of US\$341 thousand.

IMPAIRMENT LOSS ON SECURITIES

During 2002, Argentine securities (which were part of the Bank's credit portfolio) with a par value of US\$107 million at December 31, 2002, were classified as impaired, and were written down to their estimated fair value, resulting in a charge against earnings of US\$44 million in impairment loss on securities. During 2003, the impairment loss on Argentine securities totaled US\$1 million. Any security that declines in value, which is deemed other than a temporary decline, is classified as impaired.

At December 31, 2002 and 2003, the total carrying value (net of estimated fair value adjustments) of impaired investment securities in Argentina was US\$35 million and US\$5 million, respectively, with face value of US\$107 million and US\$10 million, respectively.

GAIN ON SALE OF SECURITIES AVAILABLE FOR SALE

The Bank had a US\$22 million gain on the sale of securities available for sale related to the sale of Argentine securities with a face value of US\$93 million, compared to a gain of US\$184 thousand in 2002. During 2003, the markets for Argentine debt instruments evidenced deeper liquidity.

GASTOS DE OPERACIONES

El total de gastos de operaciones para el año 2003 fue US\$23 millones, comparado con US\$19 millones en el año 2002, un aumento de 17%, atribuible en parte a mayores gastos relacionados a proyectos de tecnología y seguridad de sistemas, compensación de personal (incluyendo costos de indemnización, provisiones de reestructuración y mayores bonificaciones), y aumentos en los costos de primas de seguros. Salarios y otros gastos de personal, excluyendo provisiones de compensación variable e indemnización, fueron reducidos en un 12% en comparación con el año 2002.

Con respecto a las inversiones tecnológicas, las mismas se han realizado con la estrategia de mejorar procesos mediante el uso de la tecnología. El Banco logró importantes objetivos tecnológicos, entre los cuales se destacan el establecimiento de un portal de información gerencial para apoyo en la toma de decisiones, la integración de nuevas aplicaciones, la renovación de los sistemas principales, un mejoramiento de la arquitectura para la protección de la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información.

OPERATING EXPENSES

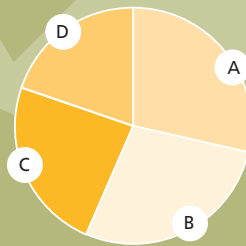
Total operating expenses for the year 2003 were US\$23 million, compared to US\$19 million in 2002, an increase of 17%. This increase was partly attributed to an increase in expenses related to information technology and systems security projects, higher compensation expenses (including severance costs, restructuring reserves, and higher performance bonuses), and higher insurance costs. Salaries and other employee expenses, excluding variable compensation and severance provisions were reduced by 12% in comparison with 2002.

With respect to the investments in information technology, these have been carried out in accordance with the Bank's strategy to improve processes through technology. The Bank achieved important objectives in this area, among the most significant of which were: the establishment of a management information system's portal, the upgrading of the Bank's core systems; and the improvement of systems architecture to assure confidentiality, integrity and availability of information.



<p>PERÚ</p>	<p>El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$8,873 millones, del cual 22.8% corresponde a oro, equivalente a US\$2,023 millones. <i>Total exports during 2003 was US\$8,873 million, of which 22.8% corresponded to gold, equivalent to US\$2,023 million.</i></p>
<p>REPÚBLICA DOMINICANA <i>DOMINICAN REPUBLIC</i></p>	<p>El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$1,021 millones, del cual 23.2% corresponde a ferroniquel, equivalente a US\$237 millones. <i>Total exports during 2003 was US\$1,021 million, of which 23.2% corresponded to ferro nickel, equivalent to US\$237 million.</i></p>
<p>TRINIDAD Y AND TOBAGO</p>	<p>El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$4,870 millones, del cual 64.4% corresponde a combustibles, equivalente a US\$3,136 millones. <i>Total exports during 2003 was US\$4,870 million, of which 64.4% corresponded to fuels, equivalent to US\$3,136 million.</i></p>

FUENTES DE RECURSOS | FUNDING SOURCES (US\$ 000,000)



A 703 (29%)	DEPÓSITOS Deposits
B 687 (28%)	OBLIGACIONES Y COLOCACIONES A CORTO PLAZO Short-Term Borrowings and Placements
C 584 (24%)	FONDOS DE CAPITAL Capital Funds
D 486 (20%)	OBLIGACIONES Y COLOCACIONES A MEDIANO Y LARGO PLAZO Medium and Long-Term Borrowings and Placements

URUGUAY El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$2,042 millones, del cual 21.8% corresponde a productos de carne, equivalente a US\$445 millones. | *Total exports during 2003 was US\$2,042 million, of which 21.8% corresponded to meat and products, equivalent to US\$445 million.*

VENEZUELA El total de exportaciones durante el 2003 fue de US\$24,924 millones, del cual 88.3% corresponde a petróleo, equivalente a US\$22,008 millones. | *Total exports during 2003 was US\$24,924 million, of which 88.3% corresponded to petroleum, equivalent to US\$22,008 million.*



INGRESO DE INTERESES NETO CONSOLIDADO Y SALDOS PROMEDIOS (EN US\$ MILES, EXCEPTO PORCENTAJES)
CONSOLIDATED NET INTEREST INCOME AND AVERAGE BALANCES (IN US\$ THOUSANDS, EXCEPT PERCENTAGES)

Año terminado el 31 de diciembre | Year ended December 31

	2002			2003		
	Saldo Promedio Average Balance	Interés Interest	Tasa Promedio Average Rate	Saldo Promedio Average Balance	Interés Interest	Tasa Promedio Average Rate
ACTIVOS PRODUCTIVOS INTEREST EARNING ASSETS						
Depósitos en bancos que devengan intereses Interest bearing deposits with banks	US\$ 563,265	US\$ 9,717	1.70%	US\$ 401,159	US\$ 4,621	1.14%
Valores comprados bajo acuerdos de reventa Securities purchased under agreements to resell	182,258	4,660	2.52	132,022	2,619	1.96
Préstamos neto Loans, net of discount	2,944,712	117,450	3.93	1,654,002	59,240	3.53
Préstamos deteriorados Impaired loans	418,900	16,572	3.90	572,812	24,086	4.15
Inversiones Investment securities	255,285	17,402	6.72	124,686	7,830	6.19
TOTAL DE ACTIVOS PRODUCTIVOS TOTAL INTEREST EARNING ASSETS	US\$ 4,364,420	US\$ 165,800	3.75%	US\$ 2,884,681	US\$ 98,395	3.36%
Activos que no devengan intereses Non-interest earning assets	76,074			56,553		
Reserva para pérdidas en préstamos Allowance for loan losses	(323,110)			(324,758)		
Otros activos Other assets	34,667			14,428		
TOTAL DE ACTIVOS TOTAL ASSETS	US\$ 4,152,052			US\$ 2,630,904		
PASIVOS FINANCIEROS INTEREST BEARING LIABILITIES						
Depósitos Deposits	US\$ 791,601	US\$ 15,283	1.90%	US\$ 573,348	US\$ 7,348	1.26%
Obligaciones y emisiones a corto plazo Short-term borrowings and placements	1,218,036	33,555	2.72	604,209	12,050	1.97
Obligaciones y emisiones a mediano y largo plazo Medium and long-term borrowings and placements	1,568,723	52,183	3.28	867,599	24,644	2.80
Acciones preferidas redimibles ⁽¹⁾ Redeemable preferred stock ⁽¹⁾	0	0	N.A	5,319	366	6.78
TOTAL DE PASIVOS FINANCIEROS ⁽²⁾ TOTAL INTEREST BEARING LIABILITIES ⁽²⁾	US\$ 3,578,360	US\$ 101,021	2.78%	US\$ 2,050,474	US\$ 44,408	2.14%
Pasivos que no devengan intereses y otros pasivos Non-interest bearing liabilities and other liabilities	113,911			109,584		
TOTAL DE PASIVOS TOTAL LIABILITIES	US\$ 3,692,271			US\$ 2,160,058		
Acciones preferidas redimibles Redeemable preferred stock	13,624			5,982		
Patrimonio de los accionistas Stockholders' equity	446,157			464,864		
TOTAL DE PASIVOS, ACCIONES PREFERIDAS REDIMIBLES Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS TOTAL LIABILITIES, REDEEMABLE PREFERRED STOCK AND STOCKHOLDERS' EQUITY	US\$ 4,152,052			US\$ 2,630,904		
MARGEN DE INTERES NETO NET INTEREST SPREAD			0.96%			1.23%
INGRESO DE INTERESES NETO Y MARGEN FINANCIERO NETO NET INTEREST INCOME AND NET INTEREST MARGIN		US\$ 64,779	1.48%		US\$ 53,987	1.87%

(1) La regulación No. 150 del "SFAS" respecto a la inclusión de las acciones preferidas redimibles como parte de la línea de otros pasivos, entró en vigencia a partir del 1 de julio de 2003. | SFAS 150 regarding the inclusion of redeemable preferred stock as part of the "other liability" line item was effective as of July 1, 2003.

(2) Para el año 2002, los gastos por comisiones relacionados a las obligaciones y colocaciones fueron re-clasificados de gastos por comisiones y otros gastos a gasto de intereses para coincidir con la presentación de 2003 de acuerdo a US GAAP. | For 2002, commission expenses related to borrowings and placements were re-classified from commission expense and other charges to interest expense to conform with the presentation for 2003 in accordance with US GAAP.

CLASE "A" | CLASS "A" (16.1%)

- 1 BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA
- 2 CENTRAL BANK OF BARBADOS
- 3 BANCO DEL ESTADO (BOLIVIA)
- 4 BANCO DO BRASIL
- 5 BANCO DEL ESTADO DE CHILE
- 6 BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA
- 7 BANCO CENTRAL DE COSTA RICA
- 8 BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
- 9 BANCO CENTRAL DE RESERVA DE EL SALVADOR
- 10 BANCO DE GUATEMALA
- 11 BANQUE DE LA REPUBLIQUE D'HAITI
- 12 BANCO CENTRAL DE HONDURAS
- 13 NATIONAL EXPORT-IMPORT BANK OF JAMAICA
- 14 BANCO DE MÉXICO
- 15 BANCO CENTRAL DE NICARAGUA
- 16 BANCO NACIONAL DE PANAMÁ
- 17 BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY
- 18 BANCO DE LA NACIÓN PERU
- 19 BANCO DE RESERVAS DE LA REPÚBLICA DOMINICANA
- 20 CENTRALE BANK VAN SURINAME
- 21 CENTRAL BANK OF TRINIDAD AND TOBAGO
- 22 BANCO DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY
- 23 BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE VENEZUELA

CLASE "B" | CLASS "B" (8.8%)

ARGENTINA

- 1 BANCO AVELLANEDA S.A.
- 2 BANCO B.I CREDITANSTALT S.A.
- 3 BANCO BANSUD S.A.
- 4 BANCO DE CORRIENTES S.A.
- 5 BANCO DE FORMOSA S.A.
- 6 BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.
- 7 BANCO DE ITALIA Y RÍO DE LA PLATA S.A.
- 8 BANCO DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES
- 9 BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA
- 10 BANCO DE LA PAMPA
- 11 BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES
- 12 BANCO DE LA PROVINCIA DE CÓRDOBA
- 13 BANCO DE LA PROVINCIA DEL NEUQUÉN
- 14 BANCO DE SAN JUAN S.A.
- 15 BANCO DE SANTA CRUZ
- 16 BANCO DE SANTA FE S.A.P.E.M.
- 17 BANCO DE VALORES S.A.
- 18 BANCO FEDERAL ARGENTINO S.A.
- 19 BANCO FEIGIN, S.A.
- 20 BANCO FINANSUR S.A.
- 21 BANCO GENERAL DE NEGOCIOS
- 22 BANCO PATAGONIA
- 23 BANCO RÍO DE LA PLATA S.A.
- 24 BANCO SUDAMERIS ARGENTINA S. A.
- 25 BANCO VELOX S.A.
- 26 BBVA BANCO FRANCES S.A.
- 27 GRUPO REPÚBLICA, S.A.
- 28 HSBC BANK ARGENTINA, S.A.
- 29 SANTANDER RIOBANK (GRAND CAYMAN)
- 30 SCOTIABANK QUILMES S.A.

BÉLGICA | BELGIUM

- 1 KBC BANK N.V. BRUSSELS

BELICE | BELIZE

- 1 ATLANTIC BANK LIMITED

BRASIL | BRAZIL

- 1 AUXILIAR S.A.
- 2 BANCO ABC BRASIL S.A.
- 3 BANCO BAMERINDUS DO BRASIL S.A.
- 4 BANCO BANERJ S.A.
- 5 BANCO BANORTE S.A.
- 6 BANCO BCN S.A.
- 7 BANCO BEMGE S.A.

- 8 BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA BRASIL S.A.
- 9 BANCO BMC S.A.
- 10 BANCO BOAVISTA S.A.
- 11 BANCO BRADESCO S.A.
- 12 BANCO CREFISUL S.A.
- 13 BANCO DO ESTADO DE GOIAS S.A.
- 14 BANCO DO ESTADO DE SAO PAULO (BANESPA)
- 15 BANCO DO ESTADO DO AMAZONAS S.A.
- 16 BANCO DO ESTADO DO ESPIRITO SANTO S.A.
- 17 BANCO DO ESTADO DO PARA S.A.
- 18 BANCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.
- 19 BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A.
- 20 BANCO ITAU
- 21 BANCO SANTANDER BRASIL S.A.
- 22 BANESTADO S.A.-PARTICIPAÇÕES ADMINISTRAÇÃO E SERVIÇOS
- 23 CREDIBANCO
- 24 HSBC INVESTMENT BANK BRASIL S.A.
- 25 UNIBANCO-UNIAO DE BANCOS BRASILEIROS S.A.

CHILE

- 1 BANCO DE CHILE
- 2 BANCO DE CRÉDITO E INVERSIONES
- 3 BANCO SANTIAGO
- 4 BBV BANCO BHIF

COLOMBIA

- 1 BANCOLOMBIA

COREA | KOREA

- 1 THE KOREA EXCHANGE BANK

COSTA RICA

- 1 BANCO BANEX, S. A.
- 2 BANCO BCT, S.A.
- 3 BANCO CUSCATLÁN DE COSTA RICA, S.A.
- 4 BANCO DE SAN JOSÉ, S.A.

ECUADOR

- 1 BANCO DEL PACÍFICO-ECUADOR
- 2 BANCO DEL PICHINCHA C.A.
- 3 PRODUBANCO

EL SALVADOR

- 1 BANCO AGRÍCOLA S.A.
- 2 BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO
- 3 FACTORAJE SALVADOREÑO, S.A. DE C.V.

CLASE "E" | CLASS "E" (75.1%)

ESPAÑA | SPAIN

- 1 BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

ESTADOS UNIDOS | UNITED STATES

- 1 CALIFORNIA COMMERCE BANK
- 2 CHASE MANHATTAN INTERNATIONAL FINANCE
- 3 REPUBLIC NATIONAL BANK OF MIAMI

GUATEMALA

- 1 BANCO AGROMERCANTIL DE GUATEMALA, S.A.
- 2 BANCO DE EXPORTACIÓN, S.A.
- 3 BANCO DE GUATEMALA
- 4 BANCO DE OCCIDENTE, S. A.
- 5 BANCO DEL CAFÉ, S.A.
- 6 BANCO GRANAI & TOWNSON, S.A.
- 7 BANCO INDUSTRIAL, S.A.
- 8 BANCO INMOBILIARIO
- 9 BANCO INTERNACIONAL, S.A.
- 10 BANCO PROMOTOR, S.A.
- 11 BANCO REFORMADOR, S.A.
- 12 CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL-CORFINA
- 13 CRÉDITO HIPOTECARIO NAL. DE GUATEMALA

HAITI

- 1 BANQUE NATIONALE DE CREDIT

HONDURAS

- 1 BANCO ATLANTIDA, S.A.
- 2 BANCO CONTINENTAL, S.A.
- 3 BANCO DE LOS TRABAJADORES
- 4 BANCO DE OCCIDENTE, S.A.
- 5 BANCO HONDUREÑO DEL CAFÉ, S.A.
- 6 BANCO NACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA
- 7 FINANCIERA CENTROAMERICANA, S.A.

JAMAICA

- 1 NATIONAL COMMERCIAL BANK JAMAICA, LTD.
- 2 NATIONAL EXPORT-IMPORT BANK OF JAMAICA
- 3 RBTT BANK JAMAICA LIMITED

JAPÓN | JAPAN

- 1 MIZUHO CORPORATE BANK LTD.

MÉXICO

- 1 BANCA SERFÍN, S.A.
- 2 BANCO DEL ATLÁNTICO, S.A.
- 3 BANCO INTERNACIONAL, S.A.
- 4 BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, S.N.C.

- 5 BANCO NACIONAL DE MÉXICO, S.A.
- 6 BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PÚBLICOS
- 7 BBVA BANCOMER, S.A.
- 8 NACIONAL FINANCIERA, S.A.

PANAMÁ

- 1 BANCAFÉ (PANAMÁ), S.A.
- 2 BANCO CONTINENTAL DE PANAMÁ, S.A.
- 3 BANCO DE BOGOTÁ
- 4 BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA
- 5 BANCO TRASATLÁNTICO, S.A.
- 6 BANCOLOMBIA (PANAMÁ), S.A.
- 7 CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL (COFINA)
- 8 DISA SECURITIES INC.
- 9 METROBANK, S.A.
- 10 MULTI CREDIT BANK, INC.
- 11 POPULAR BANK & TRUST, LTD.
- 12 TOWERBANK INTERNATIONAL INC.

PARAGUAY

- 1 BANCO NACIONAL DE TRABAJADORES
- 2 INTERBANCO, S.A.

PERÚ

- 1 BANCO INTERNACIONAL DEL PERÚ
- 2 BANCO LATINO
- 3 CORPORACION FINANCIERA DE DESARROLLO S.A

PUERTO RICO

- 1 BANCARACAS INTERNATIONAL BANKING CORP.

REPÚBLICA DOMINICANA | DOMINICAN REPUBLIC

- 1 BANCO DOMINICANO DEL PROGRESO, S.A.
- 2 BANCO OSAKA, S.A.
- 3 BANCO POPULAR DOMINICANO

URUGUAY

- 1 BANCO SURINVEST, S.A.

VENEZUELA

- 1 BANCO DE MARACAIBO
- 2 BANCO LATINO, C.A. S.A.C.A.
- 3 BANCO MERCANTIL, C.A. S.A.C.A.
- 4 BANCO METROPOLITANO, C.A.

Personas naturales o jurídicas
(Acciones listadas en el New York
Stock Exchange) |
Individual and Institutional Investors
(Shares listed on the New York
Stock Exchange)

JUNTA DIRECTIVA | BOARD OF DIRECTORS
COMITÉ GERENCIAL | MANAGEMENT COMMITTEE
CONSEJO CONSULTIVO | ADVISORY COUNCIL

JUNTA DIRECTIVA |
BOARD OF DIRECTORS

DIRECTORES | DIRECTORS

CLASE | CLASS "A"

RUBENS V. AMARAL*
BANCO DO BRASIL - BRASIL

GUILLERMO GUÉMEZ GARCÍA**
BANCO DE MÉXICO - MÉXICO

SANTIAGO PERDOMO M.**
BANCO COLPATRIA -
RED MULTIBANCA COLPATRIA, COLOMBIA

CLASE | CLASS "B"

ERNESTO A. BRUGGIA**
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES

EMILIO GAROFALO FILHO**
GP CONSULTORIA ECONÓMICA, BRASIL

CLASE | CLASS "E"

WILL C. WOOD***
KENTWOOD ASSOCIATES, E.U.A.

SEBASTIAO G. TOLEDO CUNHA*
BANCO SANTOS, S.A.-BRASIL

MARIO COVO**
FINACCESS INTERNATIONAL, INC., E.U.A.

TODAS LAS CLASES | ALL CLASSES

GONZALO MENÉNDEZ DUQUE***
BANCO DE CHILE, CHILE
PRESIDENTE DE LA JUNTA DIRECTIVA |
CHAIRMAN OF THE BOARD

JOSÉ CASTAÑEDA***
BLADEX-PANAMÁ
PRESIDENTE EJECUTIVO |
CHIEF EXECUTIVE OFFICER

DIGNATARIOS | DIGNITARIES

RICARDO M. ARANGO
ÁRIAS, FÁBREGA Y FÁBREGA, PANAMÁ
SECRETARIO | SECRETARY

CARLOS YAP S.
BLADEX-PANAMÁ
TESORERO DE LA JUNTA | TREASURER OF THE BOARD

MIEMBROS HONORARIOS |
HONORARY MEMBERS

NICOLÁS ARDITO BARLETTA
PRESIDENTE HONORARIO VITALICIO |
HONORARY CHAIRMAN

ROBERTO R. ALEMÁN
SECRETARIO HONORARIO
HONORARY SECRETARY

COMITÉ GERENCIAL |
MANAGEMENT COMMITTEE

JOSÉ CASTAÑEDA V. (1)
PRESIDENTE EJECUTIVO | CHIEF EXECUTIVE OFFICER
DIRECTOR | DIRECTOR

JAIME RIVERA (2)
VICEPRESIDENTE EJECUTIVO |
CHIEF OPERATING OFFICER

MIGUEL MORENO
PRIMER VICEPRESIDENTE - CONTRALOR |
SENIOR VICE-PRESIDENT - CONTROLLER

HAYDEÉ A. DE CANO
PRIMERA VICEPRESIDENTA -
ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS HUMANOS |
SENIOR VICE-PRESIDENT -
ADMINISTRATION AND HUMAN RESOURCES

CHRISTOPHER HESKETH
PRIMER VICEPRESIDENTE - TESORERÍA |
SENIOR VICE-PRESIDENT - TREASURY

MIGUEL A. KERBES
PRIMER VICEPRESIDENTE -
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS |
SENIOR VICE-PRESIDENT -
RISK MANAGEMENT

JOAQUÍN URIBE
PRIMER VICEPRESIDENTE -
PROCESOS, TECNOLOGÍA Y OPERACIONES |
SENIOR VICE-PRESIDENT -
PROCESSES, TECHNOLOGY AND OPERATIONS

CARLOS YAP S.
PRIMER VICEPRESIDENTE - FINANZAS |
SENIOR VICE-PRESIDENT - FINANCE

CONSEJO CONSULTIVO |
ADVISORY COUNCIL

LUIS A. PAGANI
ARCOR S.A.I.C., ARGENTINA
PRESIDENTE | PRESIDENT

ROBERTO TEIXEIRA DA COSTA
GRUPO SUL AMERICA S.A., BRASIL
MIEMBRO DEL DIRECTORIO | BOARD MEMBER

CARLOS MARTABIT
BANCO DEL ESTADO DE CHILE, CHILE
GERENTE GENERAL DE FINANZAS |
GENERAL MANAGER FINANCE DIVISION

EUGENIO CLARIOND
GRUPO IMSA, S.A. DE C.V., MÉXICO
PRESIDENTE EJECUTIVO |
CHIEF EXECUTIVE OFFICER

ALBERTO C. MOTTA, JR.
INVERSIONES BAHÍA, PANAMÁ
VICEPRESIDENTE | VICE-PRESIDENT

ALFREDO RIVIERE
SURAL, C.A., VENEZUELA
PRESIDENTE | PRESIDENT

* Expira | Expires 2004

** Expira | Expires 2005

*** Expira | Expires 2006

(1) Presidente Ejecutivo hasta el 31 de diciembre del 2003 |
Chief Executive Officer through December 31, 2003

(2) Presidente Ejecutivo a partir del 1 de enero de 2004 |
Chief Executive Officer as of January 1, 2004

CASA MATRIZ | HEADQUARTERS

PRESIDENCIA EJECUTIVA | EXECUTIVE OFFICE

JOSÉ CASTAÑEDA V.*

PRESIDENTE EJECUTIVO |
CHIEF EXECUTIVE OFFICER

JAIME RIVERA **

VICEPRESIDENTE EJECUTIVO |
CHIEF OPERATING OFFICER

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS |
RISK MANAGEMENT

MIGUEL KERBES

PRIMER VICEPRESIDENTE |
SENIOR VICE-PRESIDENT

GEORGE TRENCH

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 | Audit

MILAGROS CEDEÑO

GERENTE | MANAGER

Asesoría Legal | Legal Department

TATIANA CALZADA

ASESORA LEGAL | LEGAL COUNSEL

* Presidente Ejecutivo hasta el 31 de diciembre del 2003 |
Chief Executive Officer through December 31, 2003

** Presidente Ejecutivo a partir del 1 de enero de 2004 |
Chief Executive Officer as of January 1, 2004

FINANZAS | FINANCE

CARLOS YAP S.

PRIMER VICEPRESIDENTE |
SENIOR VICE-PRESIDENT

Planeamiento y Control de Gestión |
Planning and Performance Management

ANA GRACIELA DE MÉNDEZ

VICEPRESIDENTA | VICE-PRESIDENT

NITZA MAIOLINI

GERENTE | MANAGER

Contabilidad | Accounting

LADIA AGUILERA

VICEPRESIDENTA | VICE-PRESIDENT

JUAN ALVARADO

GERENTE | MANAGER

MARÍA CORONADO

GERENTE | MANAGER

MIGUEL GONZÁLEZ

GERENTE | MANAGER

Reportes Entes Regulatorios | Regulatory Reporting

JULISSA DE BATINOVICH

VICEPRESIDENTA ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

EILEEN ECHEVERS

GERENTE | MANAGER

PROCESOS, TECNOLOGÍA Y OPERACIONES |
PROCESSES, TECHNOLOGY AND OPERATIONS

JOAQUÍN URIBE

PRIMER VICEPRESIDENTE |
SENIOR VICE-PRESIDENT

Operaciones | Operations

ANAYANSI JUÁREZ

VICEPRESIDENTA ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

CARMEN MURILLO

VICEPRESIDENTA ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

LILIA MARCELA DE BERNAT

GERENTE | MANAGER

ANDRÉS BUCKLEY

GERENTE | MANAGER

MARÍA DE CANO

GERENTE | MANAGER

MARLEN DE LU

GERENTE | MANAGER

EUCADIS DE MOLINA

GERENTE | MANAGER

HEDY DE ROBLES

GERENTE | MANAGER

Tecnología | Information Technology

FÉLIX OLIVARES

VICEPRESIDENTE |
VICE-PRESIDENT

RICARDO QUINTERO

VICEPRESIDENTE |
VICE-PRESIDENT

HÉCTOR CORRALES

GERENTE | MANAGER

MIREYA OLMOS

GERENTE | MANAGER

ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS HUMANOS |
ADMINISTRATION AND HUMAN RESOURCES

HAYDEÉ A. DE CANO

PRIMERA VICEPRESIDENTA | SENIOR VICE-PRESIDENT

Administración | Administration

OSCAR DÍAZ

VICEPRESIDENTE ASISTENTE | ASSISTANT VICE-PRESIDENT

Recursos Humanos | Human Resources

ROSA L. DE COCO

VICEPRESIDENTA ASISTENTE | ASSISTANT VICE-PRESIDENT

COMERCIAL | BUSINESS AND MARKETING

RAFAEL LUCK

VICEPRESIDENTE | VICE-PRESIDENT

ELSA CRESPO

VICEPRESIDENTA ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

TESYLA GUANTI

VICEPRESIDENTA ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

BOLÍVAR LOBO

VICEPRESIDENTE ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

JOSEPH PUTATURO

VICEPRESIDENTE ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

STELLA CHEN

GERENTE | MANAGER

LOURDES HUANG

GERENTE | MANAGER

Relaciones Públicas y Mercadeo |
Public Relations and Marketing

NIKOLINA DE ALVARADO

GERENTE | MANAGER

TESORERÍA | TREASURY

CHRISTOPHER HESKETH

PRIMER VICEPRESIDENTE |
SENIOR VICE-PRESIDENT

Operaciones Interbancarias | Money Market

ANA ESCOBAR

VICEPRESIDENTA | VICE-PRESIDENT

RAÚL PLATA

VICEPRESIDENTE ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

Mercados de Capital | Capital Markets

MILCIADES DENIS

VICEPRESIDENTE | VICE-PRESIDENT

ANN VANESSA DINSMORE

VICEPRESIDENTA ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

ANA TERESA DE MÉNDEZ

VICEPRESIDENTA ASISTENTE |
ASSISTANT VICE-PRESIDENT

ADRIANA E. DE ARIAS

GERENTE | MANAGER

OFICINAS EN EL EXTRANJERO | REPRESENTATIVE OFFICES



SÃO PAULO



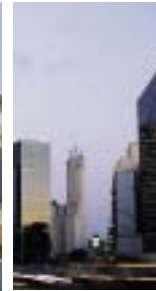
MÉXICO, D.F.



PANAMÁ



NEW YORK



BUENOS AIRES

AGENCIA DE NUEVA YORK | NEW YORK AGENCY

PEDRO TOLL

VICEPRESIDENTE - GERENTE GENERAL |
VICE-PRESIDENT - GENERAL MANAGER

NETRAM RAMBUDHAN

SUB GERENTE GENERAL |
DEPUTY GENERAL MANAGER

DOMINGO FERNÁNDEZ

GERENTE | MANAGER

OFICINAS DE REPRESENTACIÓN | REPRESENTATIVE OFFICES

ARGENTINA, PARAGUAY Y URUGUAY |
ARGENTINA, PARAGUAY AND URUGUAY

JULIO DROT DE GOURVILLE

REPRESENTANTE | REPRESENTATIVE

BRASIL | BRAZIL

JORGE BRÄUNIGER

REPRESENTANTE | REPRESENTATIVE

MÉXICO | MEXICO

JAVIER TORROELLA BARROSO

VICEPRESIDENTE Y REPRESENTANTE |
VICE-PRESIDENT AND REPRESENTATIVE

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2003 y 2002

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

Indice del Contenido

- 39** Informe de los Auditores Independientes
- 40** Balances de Situación Consolidados al 31 de diciembre de 2003 y 2002.
- 41** Estados Consolidados de Operaciones para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2003.
- 42** 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 2003.
- 43** Estados Consolidados de Utilidades (Pérdidas) Integrales para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2003.
- 44** Estados Consolidados de Flujos de Efectivo para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2003.
- 46** Notas a los Estados Financieros Consolidados.



INFORME DE LOS AUDITORES 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 2003 y 2002, y de los estados consolidados conexos de operaciones, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de flujos de efectivo, y de las utilidades (pérdidas) integrales, por cada uno de los años en el período de tres años terminado el 31 de diciembre de 2003. 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 de auditoría generalmente aceptadas en los 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 del Banco, 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 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por cada uno de los años en el período de tres años terminado el 31 de diciembre de 2003, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

Como se revela más ampliamente en la Nota 3, al 31 de diciembre de 2003 el Banco tiene riesgos de crédito con deudores argentinos por aproximadamente US\$440 millones, menos pérdidas por deterioro en inversiones y reservas específicas para pérdidas en créditos por US\$200 millones, resultando en una exposición neta de crédito de US\$240 millones. Adicionalmente, el Banco mantiene riesgos en Argentina en valores comprados con acuerdos de reventa de US\$132 millones, los cuales tienen garantía de valores del Tesoro de los Estados Unidos de América. Estos valores han sido clasificados como riesgo país de los Estados Unidos de América, no se le han establecido reservas y se mantienen como activos en estado de acumulación de intereses. A pesar de que ha habido una mejora en la situación económica y política en Argentina, problemas en el repago de los préstamos e inversiones por los deudores del Banco en Argentina, pueden tener un efecto material en la situación financiera y resultados de las operaciones del Banco. El Banco evalúa continuamente el riesgo de su cartera en Argentina la cual ha sido reestructurada, aproximadamente en un 80%, y periódicamente revisa la suficiencia de las reservas para pérdidas en créditos que involucra un análisis profundo de cada deudor. El Banco estima que ha provisto un nivel apropiado de reserva para pérdidas en créditos y ha registrado cargos apropiados para sus inversiones deterioradas. El Banco continuará observando de cerca el desarrollo de los hechos en Argentina, y tiene la intención de tomar las medidas adicionales que considere apropiadas al disponer de mayor información y claridad con respecto a las acciones del gobierno argentino y el impacto resultante en la exposición de los créditos del Banco.

Como se revela en la Nota 2(n) y 13, el Banco cambió a partir del 1 de julio de 2003, su método de contabilidad para el registro de instrumentos financieros con características tanto de pasivos como de capital. Como se revela en la Nota 2(o), 19 y 22, el Banco también cambió su método de contabilidad para instrumentos derivados y actividades de cobertura a partir del 1 de enero de 2001.

KPMG

Panamá, República de Panamá
30 de enero de 2004



BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Balances de Situación Consolidados

31 de diciembre 2003 y 2002

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Efectivo y efectos de caja		US\$ 868,018	827,563
Depósitos en bancos que devengan intereses (incluye certificado de depósito pignorado de US\$2,200,000 y US\$5,000,000 en 2003 y 2002, respectivamente)		253,945,857	483,436,276
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	5	132,022,050	132,022,050
Valores disponibles para la venta	6,21	48,340,618	149,158,892
Valores mantenidos hasta su vencimiento (valor de mercado de US\$29,790,000 en 2003 y US\$11,717,332 en 2002)	6,21	29,452,040	11,555,397
Préstamos	7,21	2,275,031,138	2,516,512,439
Menos:			
Reserva para pérdidas en préstamos	8	224,347,459	429,720,362
Intereses descontados no ganados		4,282,083	9,485,461
Préstamos, neto		<u>2,046,401,596</u>	<u>2,077,306,616</u>
Obligaciones de clientes bajo aceptaciones		29,006,054	34,840,132
Propiedades y equipo	9	4,118,848	5,086,889
Intereses acumulados por cobrar		10,930,756	15,411,853
Instrumentos financieros derivados - activos	19,21	2,256,084	6,571,056
Otros activos		6,213,612	13,049,807
Total de activos		<u>US\$ 2,563,555,533</u>	<u>2,929,266,531</u>
<u>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</u>			
Depósitos:	10,21		
A la vista - No generan intereses		US\$ 19,370,257	23,102,051
A plazo - Generan intereses		683,584,579	528,870,561
Total de depósitos		<u>US\$ 702,954,836</u>	<u>551,972,612</u>
Obligaciones y colocaciones a corto plazo	11,21	687,214,017	647,344,489
Obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo	12,21	485,516,431	1,285,493,265
Aceptaciones pendientes		29,006,054	34,840,132
Intereses acumulados por pagar		5,431,818	11,871,885
Instrumentos financieros derivados - pasivos	19,21	13,021,310	20,020,375
Reserva para pérdidas en créditos contingentes	8	33,972,581	23,369,691
Acciones preferidas redimibles (valor nominal de US\$10.00)	13	10,946,434	0
Otros pasivos		11,163,367	12,955,056
Total de pasivos		<u>1,979,226,848</u>	<u>2,587,867,505</u>
Acciones preferidas redimibles (valor nominal de US\$10.00)	13	0	12,475,600
Patrimonio de los accionistas:	14,15,16,20,27		
Acciones comunes Clase "A", sin valor nominal, valor asignado de US\$6.67 (Autorizadas 40,000,000; en circulación 6,342,189 en 2003 y 4,911,185 en 2002)		44,407,100	34,862,304
Acciones comunes Clase "B", sin valor nominal, valor asignado de US\$6.67 (Autorizadas 40,000,000; en circulación 3,466,703 en 2003 y 3,746,721 en 2002)		26,901,149	28,765,769
Acciones comunes Clase "E", sin valor nominal, valor asignado de US\$6.67 (Autorizadas 100,000,000; en circulación 29,543,846 en 2003 y 8,685,287 en 2002)		208,669,649	69,606,733
Acciones en tesorería		(85,570,028)	(85,633,707)
Capital pagado en exceso del valor asignado a las acciones comunes		133,817,342	145,490,027
Reservas de capital		95,210,154	95,210,154
Otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas		9,876,226	(117,717)
Utilidades retenidas		151,017,093	40,739,863
Total del patrimonio de los accionistas		<u>584,328,685</u>	<u>328,923,426</u>
Compromisos y contingencias	18,19,21		
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>US\$ 2,563,555,533</u>	<u>2,929,266,531</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 2003

	<u>Nota</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Ingreso de intereses:				
Depósitos en bancos	US\$	4,620,632	9,716,709	14,421,899
Inversiones en valores:				
Valores disponibles para la venta		6,515,781	6,986,015	8,499,864
Valores mantenidos hasta su vencimiento		1,275,553	10,379,207	25,121,630
Préstamos		85,944,679	138,681,758	330,337,606
Otros		38,534	36,660	40,626
Total de ingreso de intereses		<u>98,395,179</u>	<u>165,800,349</u>	<u>378,421,625</u>
Gasto de intereses:				
Depósitos		7,348,428	15,283,449	74,522,455
Obligaciones y colocaciones a corto plazo		12,050,472	33,555,221	89,357,367
Obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo		24,643,673	52,182,769	96,853,307
Acciones preferidas redimibles	13	365,567	0	0
Total de gasto de intereses		<u>44,408,140</u>	<u>101,021,439</u>	<u>260,733,129</u>
Ingreso neto de intereses		<u>53,987,039</u>	<u>64,778,910</u>	<u>117,688,496</u>
(Reversión) provisión para pérdidas en préstamos	8	(69,507,810)	272,586,082	77,144,445
Ingreso (pérdida) neto de intereses, después de la (reversión) provisión para pérdidas en préstamos		<u>123,494,849</u>	<u>(207,807,172)</u>	<u>40,544,051</u>
Otros ingresos (gastos):				
Ingreso por comisiones, neto		7,445,581	8,886,260	14,741,343
Provisión para pérdidas en créditos contingentes	8	(10,602,890)	(6,169,691)	0
Actividades de instrumentos derivados y de cobertura		(7,987,844)	(340,743)	7,378,770
Pérdida por deterioro de valores	6	(953,477)	(44,268,201)	(40,355,555)
Ganancia por liquidación anticipada de deuda	12	788,907	1,430,000	0
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	6	22,210,998	183,586	4,798,368
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera		(381,814)	300,589	(20,586)
Otros ingresos		42,385	552,727	674,430
Otros ingresos (gastos) netos		<u>10,561,846</u>	<u>(39,425,473)</u>	<u>(12,783,230)</u>
Gastos de operaciones:				
Salarios y otros gastos de personal		11,390,409	9,873,652	10,648,118
Gastos pre-operativos		0	0	2,966,955
Depreciación de propiedades y equipo		1,511,981	1,418,251	1,194,768
Servicios profesionales		3,146,994	2,395,277	2,985,926
Mantenimiento y reparaciones		1,165,864	915,902	698,014
Otros gastos operativos		5,345,635	4,655,988	5,514,642
Total de gastos operativos		<u>22,560,883</u>	<u>19,259,070</u>	<u>24,008,423</u>
Utilidad (pérdida) en operaciones continuadas		111,495,812	(266,491,715)	3,752,398
Operaciones descontinuadas:				
Pérdida en operaciones y disposición de segmento de negocio	26	0	(2,346,094)	(2,388,114)
Utilidad (pérdida) antes del efecto acumulado de cambio contable		111,495,812	(268,837,809)	1,364,284
Efecto acumulado de cambio contable	22	0	0	1,129,413
Utilidad (pérdida) neta		<u>US\$ 111,495,812</u>	<u>(268,837,809)</u>	<u>2,493,697</u>
Utilidad (pérdida) neta básica por acción:	17			
Utilidad (pérdida) de operaciones continuadas		US\$ 3.88	(15.42)	0.14
Pérdida de operaciones descontinuadas		0.00	(0.14)	(0.13)
Efecto acumulado de cambio contable		0.00	0.00	0.06
Utilidad (pérdida) neta por acción		<u>US\$ 3.88</u>	<u>(15.56)</u>	<u>0.07</u>
Utilidad (pérdida) neta por acción diluida:	17			
Utilidad (pérdida) neta de operaciones continuadas		US\$ 3.88	(15.42)	0.14
Pérdida de operaciones descontinuadas		0.00	(0.14)	(0.13)
Efecto acumulado de cambio contable		0.00	0.00	0.06
Utilidad (pérdida) neta por acción		<u>US\$ 3.88</u>	<u>(15.56)</u>	<u>0.07</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 2003

		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Acciones comunes:				
Saldo al inicio del año	US\$	133,234,806	133,217,418	132,851,168
Emisión de acciones comunes		146,740,000	15,734	26,882
Diferencia de fracción en acciones por conversión de acciones comunes		3,092	1,654	931
Plan de opción de acciones		0	0	338,437
Saldo al final del año	US\$	<u>279,977,898</u>	<u>133,234,806</u>	<u>133,217,418</u>
Acciones en tesorería:				
Saldo al inicio del año	US\$	(85,633,707)	(85,633,707)	(20,840,896)
Emisión de acciones restringidas		63,679	0	0
Compra de acciones comunes Clase "A"		0	0	(9,222,576)
Compra de acciones comunes Clase "E"		0	0	(55,570,235)
Saldo al final del año	US\$	<u>(85,570,028)</u>	<u>(85,633,707)</u>	<u>(85,633,707)</u>
Capital pagado en exceso del valor asignado a las acciones comunes:				
Saldo al inicio del año	US\$	145,490,027	145,456,320	144,522,184
Emisión de acciones comunes		220,000	35,361	103,482
Diferencia de fracción en acciones por conversión de acciones comunes		(3,092)	(1,654)	(784)
Costos de oferta de acciones		(11,920,907)	0	0
Emisión de acciones restringidas		31,314	0	0
Plan de opción de acciones		0	0	831,438
Saldo al final del año	US\$	<u>133,817,342</u>	<u>145,490,027</u>	<u>145,456,320</u>
Reservas de capital:				
Saldo al inicio del año	US\$	95,210,154	305,210,154	305,210,154
Transferencia a utilidades no retenidas		0	(210,000,000)	0
Saldo al final del año	US\$	<u>95,210,154</u>	<u>95,210,154</u>	<u>305,210,154</u>
Otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas:				
Saldo al inicio del año	US\$	(117,717)	(506,280)	0
Ajuste de transición por la adopción del SFAS 133		0	0	421,421
Cambio neto en ganancias (pérdidas) no realizadas en valores disponibles para la venta		7,258,933	2,967,166	(387,005)
Cambio neto en ganancias (pérdidas) no realizadas en derivados		2,735,010	(2,578,603)	(540,696)
Saldo al final del año	US\$	<u>9,876,226</u>	<u>(117,717)</u>	<u>(506,280)</u>
Utilidades retenidas:				
Saldo al inicio del año	US\$	40,739,863	100,674,373	137,462,193
Utilidad (pérdida) neta		111,495,812	(268,837,809)	2,493,697
Dividendos pagados en efectivo:				
Acciones preferidas redimibles		(852,990)	(1,096,701)	(5,150,693)
Acciones comunes		0	0	(34,010,105)
Dividendos por pagar sobre acciones preferidas redimibles		(365,567)	0	0
Compra de acciones preferidas redimibles		0	0	(120,453)
Utilidades transferidas de la reserva de capital		0	210,000,000	0
Diferencia de fracción en acciones por conversión de acciones comunes		(25)	0	(266)
Saldo al final del año	US\$	<u>151,017,093</u>	<u>40,739,863</u>	<u>100,674,373</u>
Saldo al inicio del año	US\$	328,923,426	598,418,278	699,204,803
Cambios netos durante el año		255,405,259	(269,494,852)	(100,786,525)
Saldo al final del año	US\$	<u>584,328,685</u>	<u>328,923,426</u>	<u>598,418,278</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 2003

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Utilidad (pérdida) neta antes del efecto acumulado de cambio contable	US\$ 111,495,812	(268,837,809)	1,364,284
Efecto acumulado de cambio contable	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,129,413</u>
Utilidad (pérdida) neta	111,495,812	(268,837,809)	2,493,697
Otras utilidades (pérdidas) integrales:			
Ajuste de transición por la adopción del SFAS 133	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>421,421</u>
Ganancias (pérdidas) no realizada en valores:			
Ganancias (pérdidas) no realizadas, originadas en el año (incluyendo la transferencia de valores mantenidos hasta su vencimiento a valores disponibles para la venta)	7,258,933	(38,916,035)	(387,005)
Menos: Ajuste de reclasificación por transferencia de pérdidas incluidas en la utilidad neta	<u>0</u>	<u>41,883,201</u>	<u>0</u>
Cambio neto en ganancias (pérdidas) no realizadas en valores disponibles para la venta	<u>7,258,933</u>	<u>2,967,166</u>	<u>(387,005)</u>
Ganancias (pérdidas) no realizadas en derivados:			
Ganancias (pérdidas) no realizadas, originadas en el año	<u>2,735,010</u>	<u>(2,578,603)</u>	<u>(540,696)</u>
Otras utilidades (pérdidas) integrales	<u>9,993,943</u>	<u>388,563</u>	<u>(506,280)</u>
Utilidades (pérdidas) integrales	US\$ <u><u>121,489,755</u></u>	<u><u>(268,449,246)</u></u>	<u><u>1,987,417</u></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 2003

		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:				
Utilidad (pérdida) neta	US\$	111,495,812	(268,837,809)	2,493,697
Partidas para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:				
Actividades de instrumentos derivados y de cobertura		1,274,094	340,743	(8,508,183)
Depreciación de propiedades y equipo		1,511,981	1,434,217	1,194,768
(Reversión) provisión para pérdidas en préstamos		(69,507,810)	272,586,082	77,144,445
Pérdida por deterioro de valores		953,477	44,268,201	40,355,555
Provisión para pérdidas en créditos contingentes		10,602,890	6,169,691	0
Provisión para valor razonable de garantías		5,260	0	0
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta		(22,210,998)	(183,586)	(4,798,368)
Emisión de acciones restringidas		94,993	0	0
Disminución neta en intereses acumulados por cobrar		4,481,097	58,988,253	27,751,400
(Aumento) disminución neta en instrumentos financieros derivados		(1,223,177)	38,104,883	(33,894,605)
Disminución (aumento) neto en otros activos		2,756,416	(1,273,916)	23,355,482
Disminución neta en intereses acumulados por pagar		(6,074,500)	(28,021,652)	(20,573,556)
(Disminución) aumento neto en otros pasivos		(1,796,950)	(6,793,106)	1,359,691
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>32,362,585</u>	<u>116,782,001</u>	<u>105,880,326</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:				
Disminución (aumento) en certificados de depósitos pignorados		2,800,000	1,000,000	(2,500,000)
Disminución neta en préstamos		102,804,456	2,188,689,639	162,141,993
Compra y adiciones a la propiedades y equipo, neto		(543,940)	(1,043,325)	(2,171,091)
Producto de la redención de valores disponibles para la venta		56,815,259	4,300,000	10,000,000
Producto de la redención de valores mantenidos hasta su vencimiento		11,555,397	143,337,714	211,154,079
Producto de la venta de valores disponibles para la venta		40,675,803	63,722,089	46,798,368
Adquisición de valores disponibles para la venta		0	(51,128,723)	(14,162,498)
Adquisición de valores mantenidos hasta su vencimiento		0	0	(222,452,112)
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión		<u>214,106,975</u>	<u>2,348,877,394</u>	<u>188,808,739</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:				
Aumento (disminución) neta en depósitos recibidos		150,982,224	(1,019,386,627)	(172,482,507)
(Disminución) aumento neto en obligaciones y colocaciones a corto plazo con vencimiento original menor a 90 días		(25,574,014)	(249,198,695)	243,434,696
Producto de obligaciones y colocaciones a corto plazo con vencimiento original mayor a 90 días		870,583,548	398,145,749	2,115,902,432
Repago de obligaciones y colocaciones a corto plazo con vencimiento original mayor a 90 días		(805,140,006)	(1,324,926,193)	(2,045,893,707)
Producto de obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo con vencimiento original mayor a 90 días		100,098,511	225,386,872	433,828,316
Repago de obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo con vencimiento original mayor a 90 días		(900,075,345)	(727,054,926)	(229,146,483)
Dividendos pagados		(852,990)	(1,096,701)	(39,160,798)
Producto de la emisión de acciones comunes		146,960,000	51,095	1,300,386
Costos de oferta de acciones		(7,841,128)	(4,079,779)	0
Redención de acciones preferidas redimibles		(2,260,299)	(2,756,360)	(699,139)
Recompra de acciones comunes		(25)	0	(64,792,811)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	US\$	<u>(473,119,524)</u>	<u>(2,704,915,565)</u>	<u>242,290,385</u>
Sub total que pasa		<u>(226,649,964)</u>	<u>(239,256,170)</u>	<u>536,979,450</u>

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A. Y SUBSIDIARIAS**Estados Consolidados de Flujos de Efectivo (Continuación)**

Para cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2003

	2003	2002	2001
Sub total que viene y, disminución (aumento) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	(226,649,964)	(239,256,170)	536,979,450
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	611,285,889	850,542,059	313,562,609
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	US\$ <u>384,635,925</u>	<u>611,285,889</u>	<u>850,542,059</u>
Información suplementaria del flujo de efectivo:			
Efectivo pagado durante el año por intereses	US\$ <u>50,482,640</u>	<u>127,166,695</u>	<u>280,256,305</u>
Actividades de inversión y financiamiento que no requirieron flujo de efectivo:			
Préstamos reestructurados como inversiones	US\$ <u>933,374</u>	<u>3,023,100</u>	<u>31,000,000</u>
Inversiones reestructuradas como préstamos	US\$ <u>3,325,000</u>	<u>5,500,000</u>	<u>0</u>
Transferencia de valores mantenidos hasta su vencimiento a disponibles para la venta	US\$ <u>0</u>	<u>173,974,293</u>	<u>80,750,000</u>
Transferencia de valores disponibles para la venta a mantenidos hasta su vencimiento	US\$ <u>29,821,038</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Transferencia de reservas de capital a utilidades retenidas	US\$ <u>0</u>	<u>210,000,000</u>	<u>0</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 2003 y 2002

(1) Organización

Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. (BLADEX Panamá y conjuntamente con sus subsidiarias "BLADEX" o el "Banco"), domiciliado en la ciudad de Panamá, República de Panamá, es un banco multinacional 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 de 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. BLADEX Panamá fue incorporado bajo las leyes de la República de Panamá el 30 de noviembre de 1977 y continúa vigente. BLADEX Panamá inició sus operaciones de negocios el 2 de enero de 1979.

Las subsidiarias de BLADEX Panamá son Banco Latinoamericano de Exportaciones Limited, ("BLADEX Caimán"), BLADEX Representacao Ltda. y BLADEX Holdings Inc. BLADEX Caimán es una subsidiaria completamente controlada y fue incorporada bajo las leyes de Islas Caimán (B.W.I.) el 8 de septiembre de 1987 y continúa vigente. BLADEX Representacao Ltda., la cual fue incorporada bajo las leyes de Brasil el 7 de enero de 2000, continúa vigente y fue establecida para actuar como oficina de representación del Banco en Brasil. BLADEX Panamá es propietaria del 99.999% y BLADEX Caimán es propietaria del 0.001%. BLADEX Holdings Inc. es una subsidiaria completamente controlada, la cual fue incorporada bajo las leyes del Estado de Delaware el 30 de mayo de 2000 y continúa vigente. BLADEX Financial Services, LLC, subsidiaria completamente controlada por BLADEX Holdings Inc. incorporada bajo las leyes del Estado de Nueva York el 20 de octubre de 2000, fue cerrada el 30 de junio de 2002 junto 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. Desde el 30 de septiembre de 2002, la Agencia de Nueva York está localizada en el edificio 708 de la Tercera Avenida, Piso 16, Nueva York, NY10017. El Banco también mantiene una oficina de representación en Buenos Aires, Argentina, y en la Ciudad de México, México.

Los estados financieros consolidados han sido preparados conforme a lo que establece 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.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

(a) Principios de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de BLADEX Panamá, de su Agencia en Nueva York y sus subsidiarias, BLADEX Caimán, BLADEX Holdings Inc. en los Estados Unidos de América y BLADEX Representacao Ltda., en Brasil. 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 reportados 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 reportados durante el período. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones. Las estimaciones materiales 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 Disponibles para la Venta.*

Los valores clasificados como disponibles para la venta son registrados al valor razonable, basado en los precios de mercado establecidos y los intereses devengados 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.

Las ganancias o pérdidas realizadas en las ventas de valores, son calculadas sobre una base específica de costo identificado y reportadas dentro de otros ingresos (gastos) en los estados consolidados de operaciones.

2) *Valores Mantenidos hasta su Vencimiento.*

Los valores mantenidos hasta su vencimiento son valores que el Banco tiene la intención positiva y capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento. Estos valores están registrados sobre la base de costo amortizado.

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 por 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 con 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. El ingreso no ganado, generalmente es acreditado a los ingresos por intereses usando el método de tasa de interés efectiva. Los intereses sobre préstamos son reconocidos como ingreso con base al método de acumulación.

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 estatus 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 cargadas contra la reserva para pérdidas en préstamos. Los factores considerados por la Administración del Banco en determinar los deterioros incluyen el estatus 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. El deterioro es medido con base al tipo de préstamo, caso por caso, ya sea al valor presente de los flujos de

efectivo futuros esperados descontados a la tasa efectiva contractual del préstamo, el valor de mercado del préstamo, o el valor razonable del colateral si el préstamo depende del mismo.

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 a varios instrumentos financieros registrados en o fuera del balance de situación consolidado, utilizando el método de reserva para pérdidas crediticias. Adiciones a la reserva para pérdidas crediticias son realizadas 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 todas las posibles evidencias incluyendo, como sea apropiado, el valor en el mercado secundario del préstamo, el valor presente de los flujos de efectivo 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 provisión, 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, el Banco utiliza calificaciones de riesgo soberano de reconocidas agencias calificadoras de riesgo independientes. Para el riesgo cliente, el Banco utiliza la matriz de probabilidad de morosidad de una reconocida agencia calificadora de riesgo. 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 instrumentos financieros con riesgo de crédito fuera de balance, tales como: cartas de crédito y garantías, es reportada en los pasivos.

(i) Valor Razonable de Garantías incluyendo Otras Deudas Indirectas

En noviembre de 2002, el FASB ("Financial Accounting Standard Board") emitió la interpretación No.45 ("FIN 45"), "Contabilidad y Requerimientos de Divulgación para las Garantías, Incluyendo Garantías Indirectas de Deudas de Otros". FIN 45 identifica las características de ciertos contratos de garantías y requiere que se reconozca un pasivo por el valor razonable al inicio de las garantías por las obligaciones aceptadas por el garante. Adicionalmente, se establecen divulgaciones para ciertos contratos de garantía. El reconocimiento inicial y las provisiones de medición iniciales del FIN 45 son efectivas para garantías emitidas o modificadas después del 31 de diciembre de 2002. Los requerimientos de divulgación del FIN 45 fueron efectivos para el Banco para el año que terminó el 31 de diciembre de 2002.

(j) *Ingreso por Comisiones*

Las comisiones pactadas y relacionadas con la cartera de préstamos neta de costos directos de préstamos, son diferidas y contabilizadas 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 consideraciones sobre la realización del capital y los intereses, estas comisiones, netas de los costos directos originados por el préstamo, no son reconocidos.

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 "stand-by", garantías y compromisos, son amortizadas hasta que expiren.

(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 se carga 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 cuarenta años para las construcciones y de tres a cinco 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 las autoridades bancarias panameñas.

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

De acuerdo con el SFAS 148, "Contabilización de Compensación Basada en Acciones" Transición y Divulgación, una enmienda al SFAS 123, a la fecha de los estados financieros consolidados, el Banco ha optado por continuar utilizando el método de valor intrínseco para los planes de opción de compra de acciones para compensaciones a empleados, 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. Debido a que el precio de compra en la fecha de otorgamiento es igual al precio del mercado, no se reconoce un costo de compensación.

Si el Banco hubiera aplicado el método de valor razonable (SFAS 123) en 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:

	31 de diciembre		
(en miles de US dólares, excepto la información por acción)	2003	2002	2001
Utilidad (pérdida) neta, reportada	US\$ 111,496	(268,838)	2,494
Ajustar: El total de gastos de compensación para empleados basado en acciones determinado bajo el método de valor razonable para todos los otorgamientos	<u>87</u>	<u>28</u>	<u>(185)</u>
Utilidad (pérdida) neta, pro forma	<u>US\$ 111,583</u>	<u>(268,810)</u>	<u>2,309</u>
Utilidad (pérdida) por acción			
Básica - según reportada	US\$ 3.88	(15.56)	0.07
Básica - pro forma	US\$ 3.88	(15.56)	0.06
Diluida - según reportada	US\$ 3.88	(15.56)	0.07
Diluida - pro forma	US\$ 3.88	(15.56)	0.06

(n) *Acciones Preferidas Redimibles*

A partir del 1 de julio de 2003, el Banco adoptó la Norma de Contabilidad Financiera No. 150 (SFAS 150) "Contabilidad para Ciertos Instrumentos Financieros con Características, tanto de Pasivos como de Capital". Esta norma establece estándares de

cómo el emisor debe medir y clasificar instrumentos financieros con características tanto de pasivos como de capital. Se requiere que el emisor clasifique el instrumento financiero como parte del pasivo ya que el instrumento financiero pasa a ser una obligación del emisor.

El SFAS 150 es efectivo para los instrumentos financieros registrados o modificados después del 31 de mayo de 2003, y comenzando el primer período interino después del 15 de junio de 2003. La adopción del SFAS 150 trajo como consecuencia la reclasificación de las acciones preferidas redimibles como pasivos en el balance de situación consolidado. A partir del 1 de julio de 2003, los dividendos por pagar de las acciones preferidas redimibles fueron registrados como gasto de intereses. El SFAS 150 no requiere de reestructurar los años anteriores.

(o) *Instrumentos Financieros Derivados*

El Banco es un usuario final de instrumentos financieros derivados, principalmente contratos a futuro de cambio de divisas y canje de tasas de interés, como parte de sus actividades de administración de riesgo global de cambio de divisas y 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 a 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. Los balances principales subyacentes no son afectados. Los montos netos del acuerdo se registran como ajustes a intereses.

A partir del 1 de enero de 2001, el Banco adoptó la Norma de Contabilidad Financiera No. 133 (SFAS 133), "Contabilidad para Instrumentos Derivados y Operaciones de Cobertura de Riesgos", enmendada por SFAS 137 y SFAS 138. El SFAS 133 estandariza la contabilidad de instrumentos derivados, incluyendo algunos instrumentos derivados adheridos en otros contratos. Bajo el SFAS 133, se requiere que las entidades registren todos los instrumentos derivados al valor razonable en el balance de situación. La contabilidad para cambios en el valor razonable (i.e.: ganancias o pérdidas) de un instrumento 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 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 derivado que se ha 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 derivados y de cobertura. Los cambios en el valor razonable de un instrumento 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 movimiento de efectivo del instrumento de cobertura. Los cambios en el valor razonable de instrumentos derivados mantenidos con el propósito de negociarlos, o de aquellos que no califican como instrumentos de cobertura, son presentados en otros ingresos (gastos) y registrados como actividades de instrumentos derivados y de cobertura. La ineffectividad relacionada con las coberturas de valor razonable y de flujos de efectivo, si hubiere, es registrada como gasto de intereses. El impacto de la ineffectividad de cobertura sobre los estados consolidados de operaciones no fue material 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 la asociación de 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 previstas.

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 efectivas 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 descontinúa 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 prevista 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 a 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 otras utilidades (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 período. 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 registrado como ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera.

(q) *Gastos Pre-operativos*

Los costos de inicio de actividades y costos de organización, relacionados con nuevas iniciativas de negocios, han sido reconocidos como gastos a medida que se incurren, de acuerdo con "SOP 98-5", "Informando sobre los costos de inicio de actividades".

(r) *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 de 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 han sido inmateriales.

(s) *Operaciones Descontinuadas*

A partir del 1 de enero de 2002, el Banco adoptó la Norma de Contabilidad Financiera No.144 (SFAS 144), "Contabilidad para el Deterioro o Descarte de Activos de Larga Vida". Entre otros temas, el SFAS 144 establece un criterio adicional cuando se compara con los principios de contabilidad generalmente aceptados existentes para determinar cuando un activo de larga vida se mantiene para la venta. También amplía 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 de acuerdo a esto, una pérdida en operaciones y cierre de este segmento de negocio se presentó como operaciones descontinuadas en el estado consolidado de operaciones para los años terminados al 31 de diciembre 2002 y 2001.

(t) *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.

(u) *Reclasificaciones*

Ciertas cifras presentadas en años anteriores han sido reclasificadas para hacerlas uniformes con la presentación del año 2003.

(3) Exposición en Argentina

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la exposición del Banco en Argentina es la siguiente:

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

		31 de diciembre de 2002				Valores Comprados
				Contingencias y	Total	Bajo Acuerdos
(en millones de US dólares)		<u>Préstamos</u>	<u>Inversiones</u>	<u>Aceptaciones</u>		<u>de Reventa</u>
Valor nominal	US\$	694	107	46	847	132
Reserva específica para pérdidas en préstamos		(365)	n/a	(15)	(380)	0
Pérdidas por deterioro		n/a	(73)	n/a	(73)	0
Colaterales (Valores del Tesoro de los E.U.A.)		0	0	0	0	(132)
Exposición neta	US\$	<u>329</u>	<u>34</u>	<u>31</u>	<u>394</u>	<u>0</u>

Al 31 de diciembre de 2003, la exposición neta del Banco en Argentina de US\$240 millones, representaba el 41% del total del capital del Banco, comparado con el 120% al 31 de diciembre de 2002.

Al 31 de diciembre de 2003, la cartera crediticia del Banco en Argentina de US\$440 millones presentaba una reducción de US\$407 millones o 48% comparado al 31 de diciembre de 2002. Esta reducción fue principalmente debido a la venta de cartera crediticia de Argentina con un valor nominal de US\$308 millones. En todos los casos, el producto de la venta de los préstamos e inversiones excedía su valor registrado, neto de reservas para pérdidas en préstamos previamente establecidas y pérdidas por deterioro. Por consiguiente, la venta de cartera crediticia generó reversiones en las reservas de pérdidas de préstamos y ganancia en venta de valores disponibles para la venta. El siguiente cuadro muestra información detallada de la venta de la cartera crediticia de Argentina:

(en millones de US dólares)		<u>Préstamos</u>	<u>Inversiones</u>	<u>Total</u>
Principal (valor nominal)	US\$	214.5	93.5	308.0
Reserva para pérdidas en préstamos		(171.4)	n/a	(171.4)
Pérdidas por deterioro de inversiones		n/a	(75.0)	(75.0)
Valor neto registrado (A)	US\$	<u>43.1</u>	<u>18.5</u>	<u>61.6</u>
Producto de la venta (B)	US\$	<u>105.7</u>	<u>40.7</u>	<u>146.4</u>
Ganancia en venta (B-A)	US\$	<u>62.6</u>	<u>22.2</u>	<u>84.8</u>

Toda la exposición del Banco en Argentina está denominada en dólares de los Estados Unidos de América. La distribución de la cartera de Argentina, por tipo de industria al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente: Corporaciones (35%), instituciones financieras (65% de los cuales, el 50% representa bancos estatales y 15% representa subsidiarias de bancos americanos y europeos).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2003, el Banco tenía valores comprados bajo acuerdo de reventa con contrapartes argentinas por US\$132 millones, los cuales estaban totalmente garantizados con valores del Tesoro de los Estados Unidos de América, monto que no ha cambiado desde el 31 de diciembre de 2002. Estos instrumentos están clasificados como riesgo país de Estados Unidos de América, sin asignación de reserva y registrados como activo en estado de acumulación de intereses.

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 año 2003, el Banco cobró en intereses de Argentina un aproximado de US\$24 millones. La relación de cobro de intereses de clientes de Argentina al total de pago de intereses adeudados y por pagar de estos deudores durante el año 2003 fue de 86%.

Al 31 de diciembre de 2003, el 80% de la cartera de Argentina, había sido reestructurada, mientras que un 4% de la cartera estaba en negociación, un 8% no había sido reestructurada y no estaba pagando intereses y un 8% estaba pagando bajo los términos originales.

En enero de 2004, el Banco cobró US\$7.2 millones de préstamos clasificados como "pagando bajo los términos originales" y reestructuró US\$2.5 millones de un préstamo clasificado como "en negociación". Este cobro y la reestructuración de la deuda representan el 19% y 14%, respectivamente, del total de las categorías mencionadas vigentes al 31 de diciembre de 2003.

(4) Exposición en Brasil

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la exposición del Banco en Brasil es como sigue:

		31 de diciembre de 2003			
(en millones de US dólares)		Préstamos	Inversiones	Contingencias	Total
Valor nominal	US\$	1,011	15	95	1,121
Reserva para pérdidas en préstamos		(33)	n/a	(2)	(35)
Ajustes a valor razonable		n/a	1	n/a	1
Exposición neta	US\$	<u>978</u>	<u>16</u>	<u>93</u>	<u>1,087</u>

		31 de diciembre de 2002			
(en millones de US dólares)		Préstamos	Inversiones	Contingencias	Total
Valor nominal	US\$	930	39	148	1,117
Reserva para pérdidas en préstamos		(46)	n/a	(4)	(50)
Ajustes a valor razonable		n/a	(1)	n/a	(1)
Exposición neta	US\$	<u>884</u>	<u>38</u>	<u>144</u>	<u>1,066</u>

Al 31 de diciembre de 2003, la cartera crediticia del Banco en Brasil por industria estaba compuesta por instituciones financieras (78%) y entidades no financieras (22%).

Al 31 de diciembre de 2003, la cartera crediticia del Banco en Brasil incluía un préstamo deteriorado y reestructurado en estado de no-acumulación de intereses por US\$47 millones de una corporación brasileña, para el cual el Banco ha establecido una reserva específica para posibles pérdidas crediticias de US\$16 millones. El 29 de diciembre de 2003, esta corporación brasileña llegó a un acuerdo con sus acreedores privados para reprogramar aproximadamente US\$787 millones de su deuda vigente por los próximos cinco años, lo cual se espera resuelva todos los incumplimientos de pagos vigentes con sus acreedores. Adicionalmente, la compañía dueña de esta corporación brasileña ha acordado los términos de reestructuración de sus préstamos vigentes adeudados a un banco estatal brasileño.

(5) Valores Comprados bajo Acuerdo de Reventa

El Banco compra ciertos valores bajo acuerdos para revender éstos u otros valores sustancialmente idénticos. Estos acuerdos son considerados préstamos garantizados. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los valores comprados bajo acuerdos de reventa tenían un valor registrado de US\$132,022,050. Estos valores comprados bajo acuerdos de reventa son todos realizados con una contraparte en Argentina y están totalmente garantizados con valores del Tesoro de los Estados Unidos de América, por lo que el riesgo crediticio se considera 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.

(6) Inversiones en Valores

a) 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.

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 2003			
		<u>Costo</u>	<u>Ganancia Bruta</u>	<u>Pérdida Bruta</u>	<u>Valor</u>
		<u>Amortizado</u>	<u>No Realizada</u>	<u>No Realizada</u>	<u>Razonable</u>
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		<u>2,859,895</u>	<u>2,418,958</u>	<u>0</u>	<u>5,278,853</u>
	US\$	<u>41,772,094</u>	<u>6,568,524</u>	<u>0</u>	<u>48,340,618</u>

		31 de diciembre de 2002			
		<u>Costo</u>	<u>Ganancia Bruta</u>	<u>Pérdida Bruta</u>	<u>Valor</u>
		<u>Amortizado</u>	<u>No Realizada</u>	<u>No Realizada</u>	<u>Razonable</u>
Bonos:					
Corporativos	US\$	21,486,861	80,680	0	21,567,541
Gobierno		91,535,997	4,644,711	3,224,792	92,955,916
Bonos deteriorados - emisores argentinos		<u>24,693,005</u>	<u>9,942,430</u>	<u>0</u>	<u>34,635,435</u>
	US\$	<u>137,715,863</u>	<u>14,667,821</u>	<u>3,224,792</u>	<u>149,158,892</u>

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. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, todas las inversiones en Argentina estaban clasificadas como disponibles para la venta. Durante el 2003 y 2002, inversiones deterioradas con valor neto de US\$3,325,000 y US\$5,500,000, respectivamente, fueron reestructuradas y convertidas en préstamos.

Al 31 de diciembre 2003 y 2002, inversiones con un valor registrado de US\$48,340,618 y US\$129,835,647, respectivamente, garantizaban obligaciones para valores vendidos bajos acuerdos de recompra.

La siguiente tabla presenta los componentes de las transacciones de las inversiones en valores atribuibles a las inversiones disponibles para la venta:

		31 de diciembre			
		<u>2003</u>		<u>2002</u>	
		<u>Ganancias</u>	<u>(Pérdidas)</u>	<u>Ganancias</u>	<u>(Pérdidas)</u>
Bonos	US\$	<u>22,210,998</u>	<u>0</u>	<u>183,586</u>	<u>0</u>

El costo amortizado y los valores razonables de los valores disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2003 por vencimiento contractual se presentan en la siguiente tabla:

		<u>Costo</u>	<u>Valor</u>
		<u>Amortizado</u>	<u>Razonable</u>
Vencimiento en un año	US\$	4,004,942	4,125,502
Después de 1 y dentro de 5 años		36,833,778	43,281,742
Después de 5 años		<u>933,374</u>	<u>933,374</u>
	US\$	<u>41,772,094</u>	<u>48,340,618</u>

De conformidad con reglamentaciones de la Superintendencia de Bancos de Panamá, efectivo el 31 de mayo de 2002, algunos valores mantenidos hasta su vencimiento fueron transferidos a valores disponibles para la venta. A la fecha de la transferencia, las inversiones tenían un costo amortizado de US\$173,974,293 y un valor razonable de US\$131,269,757. La pérdida no realizada de US\$42,704,536 fue registrada en otras utilidades (pérdidas) integrales. Al 30 de junio de 2002, la Administración del Banco consideró que la baja en el valor razonable de inversión en valores de Argentina no era temporal. Consecuentemente, se registró una pérdida por deterioro de valores de US\$41,883,201. Durante el año 2003, la reducción en el valor razonable de estas inversiones consideradas no temporal fue de US\$953,477.

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 éstos 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, o Fitch IBCA, y con tal que sean negociables en los mercados secundarios. Los valores cuya clasificación se encuentra un grado por debajo del grado de inversión, se clasificarán como disponibles para la venta. El Banco ha clasificado ciertos valores bajo esta categoría, los cuales no se adhieren a la política de inversiones de la tesorería del Banco, tales como bonos y notas a tasas variables que fueron compradas como parte de su cartera crediticia y que estén sujetas a las mismas políticas y criterios de aprobación de crédito que el resto de la cartera crediticia. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los saldos existentes de valores mantenidos hasta su vencimiento pertenecientes a la cartera crediticia fueron de US\$29,452,040 y US\$11,555,397, respectivamente.

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

		31 de diciembre de 2003			
		<u>Costo</u>	<u>Ganancia Bruta</u>	<u>Pérdida Bruta</u>	<u>Valor</u>
		<u>Amortizado</u>	<u>No Realizada</u>	<u>No Realizada</u>	<u>Razonable</u>
Bonos - Gobierno	US\$	<u>29,452,040</u>	<u>337,960</u>	<u>0</u>	<u>29,790,000</u>
		31 de diciembre de 2002			
		<u>Costo</u>	<u>Ganancia Bruta</u>	<u>Pérdida Bruta</u>	<u>Valor</u>
		<u>Amortizado</u>	<u>No Realizada</u>	<u>No Realizada</u>	<u>Razonable</u>
Bonos - Corporativos	US\$	<u>11,555,397</u>	<u>345,152</u>	<u>183,217</u>	<u>11,717,332</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. Al momento 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 fecha de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de la ganancia bruta no realizada, neta de amortización, era de US\$3,691,991.

Al 31 de diciembre de 2003, el vencimiento contractual de estos valores es mayor a un año.

(7) Préstamos

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

	31 de diciembre	
	2003	2002
Corriente:		
Hasta 1 mes	US\$ 240,111,995	221,417,013
De 1 mes a 3 meses	463,387,032	382,946,482
De 3 meses a 6 meses	629,434,403	615,121,422
De 6 meses a 1 año	435,279,440	242,130,661
Más de 1 año	61,942,139	360,941,399
Deteriorados – Argentina	39,653,128	535,207,263
	<u>1,869,808,137</u>	<u>2,357,764,240</u>
Reestructurados y deteriorados:		
Clientes argentinos	336,411,853	41,711,000
Cliente brasileño	46,986,148	0
	<u>383,398,001</u>	<u>41,711,000</u>
Vencidos:		
Clientes argentinos deteriorados	21,825,000	117,037,094
Cliente brasileño	0	105
	<u>21,825,000</u>	<u>117,037,199</u>
US\$	<u>2,275,031,138</u>	<u>2,516,512,439</u>

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

	31 de diciembre	
	2003	2002
Tasa de interés fija	US\$ 1,270,879,762	1,195,983,087
Tasa de interés variable	1,004,151,376	1,320,529,352
US\$	<u>2,275,031,138</u>	<u>2,516,512,439</u>

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

País	31 de diciembre	
	2003	2002
Argentina	US\$ 397,889,981	693,955,356
Bolivia	0	12,885,386
Brasil	1,011,165,805	930,239,821
Chile	131,010,000	47,836,000
Colombia	96,479,616	80,264,476
Costa Rica	58,927,685	41,566,464
República Dominicana	24,169,884	155,950,402
Ecuador	21,644,929	45,673,812
El Salvador	25,646,616	1,890,212
Guatemala	33,831,065	28,846,962
Jamaica	13,551,989	11,182,506
México	183,051,940	142,415,891
Nicaragua	8,609,442	6,548,228
Panamá	43,600,000	18,700,000
Paraguay	0	1,675,000
Perú	64,664,849	63,355,814
Trinidad y Tobago	99,874,837	84,238,609
Venezuela	60,912,500	149,287,500
US\$	<u>2,275,031,138</u>	<u>2,516,512,439</u>

En el curso normal del negocio, al 31 de diciembre de 2003 y 2002 el Banco tiene operaciones con el 39% y 35%, respectivamente, de los accionistas Clases "A" y "B" (ver Nota 14). Todas las transacciones se efectúan bajo criterios comerciales y están sujetas a los términos y condiciones prevalecientes en el mercado y están sujetas a todos los procedimientos de control y de Gobierno Corporativo del Banco. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, aproximadamente 51% y 26%, 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 2003 y 2002, sustancialmente toda la cartera de préstamos del Banco en Argentina de US\$397,889,981 y US\$691,471,518, respectivamente, fue clasificada como deteriorada. Estos préstamos deteriorados de Argentina fueron contabilizados usando el método de base de efectivo para el reconocimiento de intereses.

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

		31 de diciembre		
		2003	2002	2001
Préstamos en estado de no-acumulación de intereses	US\$	444,876,129	691,471,518	77,060,927
Préstamos vencidos en acumulación de intereses (menos de 90 días vencidos)		0	105	338,553
Total de préstamos vencidos y en estado de no acumulación de intereses	US\$	<u>444,876,129</u>	<u>691,471,623</u>	<u>77,399,480</u>
Intereses que serían registrados si los préstamos no hubiesen sido clasificados en estado de no-acumulación de intereses	US\$	28,888,663	26,835,677	845,844
Ingresos por intereses cobrados en préstamos en estado de no-acumulación de intereses		24,086,389	16,572,439	261,795
Ingresos de intereses dejados de percibir	US\$	<u>4,802,274</u>	<u>10,263,238</u>	<u>584,049</u>

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

		31 de diciembre		
		2003	2002	2001
Préstamos deteriorados con reservas específicas para pérdidas crediticias	US\$	<u>444,876,129</u>	<u>691,471,518</u>	<u>77,060,927</u>
Reserva específica para préstamos deteriorados (bajo SFAS 114)	US\$	<u>191,293,077</u>	<u>365,345,703</u>	<u>17,714,918</u>
Saldo promedio en préstamos deteriorados durante el año	US\$	<u>572,811,928</u>	<u>422,412,361</u>	<u>12,821,669</u>
Ingreso por intereses cobrados en préstamos deteriorados durante el año	US\$	<u>24,086,389</u>	<u>16,572,439</u>	<u>261,795</u>

(8) 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		
		2003	2002	2001
Saldo al inicio del año	US\$	429,720,362	177,483,648	110,387,682
(Reversión) provisión cargada a ingresos		(69,507,810)	272,586,082	77,144,445
Recuperaciones de préstamos		1,971,400	291,616	285,914
Préstamos cargados contra la reserva para pérdidas en préstamos		(137,836,493)	(20,640,984)	(10,334,393)
Saldo al final del año	US\$	<u>224,347,459</u>	<u>429,720,362</u>	<u>177,483,648</u>

Los préstamos considerados como incobrables son descargados contra la reserva para pérdidas en préstamos, mientras que la recuperación de los montos previamente descargados son acreditadas a la misma.

b) Reserva para pérdidas en créditos contingentes:

		31 de diciembre		
		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Saldo al inicio del año	US\$	23,369,691	17,200,000	17,200,000
Provisión		<u>10,602,890</u>	<u>6,169,691</u>	<u>0</u>
Saldo al final del año	US\$	<u><u>33,972,581</u></u>	<u><u>23,369,691</u></u>	<u><u>17,200,000</u></u>

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 18).

El incremento en la reserva para pérdidas en créditos contingentes durante el año 2003, estaba relacionado principalmente con transacciones de clientes argentinos por US\$20,455,206.

(9) Propiedades y Equipo

La tabla siguiente provee información de las propiedades y equipo:

		31 de diciembre	
		<u>2003</u>	<u>2002</u>
Terreno	US\$	462,176	462,176
Edificio y mejoras		4,092,982	4,086,968
Mobiliario y equipo		<u>8,017,960</u>	<u>8,617,368</u>
		12,573,118	13,166,512
Menos depreciación acumulada		<u>8,454,270</u>	<u>8,079,623</u>
	US\$	<u><u>4,118,848</u></u>	<u><u>5,086,889</u></u>

(10) Depósitos

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

		31 de diciembre	
		<u>2003</u>	<u>2002</u>
A la vista	US\$	19,370,257	23,102,051
Hasta 1 mes		497,740,333	463,404,023
De 1 mes a 3 meses		161,379,961	49,645,110
De 3 meses a 6 meses		10,000,000	0
De 6 meses a 1 año		5,000,000	1,000,000
Más de 1 año		<u>9,464,285</u>	<u>14,821,428</u>
	US\$	<u><u>702,954,836</u></u>	<u><u>551,972,612</u></u>
Depósitos a plazo de US\$100,000 o más:			
Monto agregado de depósitos	US\$	<u><u>683,486,038</u></u>	<u><u>528,870,561</u></u>
Depósitos en oficinas fuera de Panamá:			
Monto agregado de depósitos	US\$	<u><u>285,304,305</u></u>	<u><u>262,349,849</u></u>
Gasto de intereses	US\$	<u><u>3,641,999</u></u>	<u><u>6,079,229</u></u>

(11) Obligaciones y Colocaciones a Corto Plazo

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

	31 de diciembre	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Obligaciones:		
Con tasas de interés fija:		
Adelantos de bancos	US\$ 448,800,000	361,136,539
Aceptaciones descontadas	14,600,000	65,700,000
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	<u>223,814,017</u>	<u>220,507,950</u>
Total de obligaciones a corto plazo vigentes al final del año	<u>687,214,017</u>	<u>647,344,489</u>
Saldo promedio durante el año	US\$ <u>602,496,299</u>	<u>1,218,036,260</u>
Saldo máximo en cualquier fin de mes	US\$ <u>704,240,216</u>	<u>1,762,156,670</u>

	31 de diciembre	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Tasas de interés fija:		
Promedio ponderado de la tasa de interés al final del año	1.50%	2.20%
Promedio ponderado de la tasa de interés durante el año	1.93%	2.72%
Tasas de interés variable:		
Promedio ponderado de la tasa de interés al final del año	n/a	n/a
Promedio ponderado de la tasa de interés durante el año	n/a	0.29%

Las actividades del Banco para la obtención de fondos incluyen un programa de emisión de Euro-Papel Comercial y de Euro-Certificados de Depósitos. Este programa puede ser utilizado por el Banco o su subsidiaria en las Islas Caimán para emitir papel comercial o certificados de depósito con vencimientos entre siete y trescientos sesenta y cinco días, con interés o con descuento, por un mínimo 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. Con respecto a la emisión de Certificados de Depósitos, estos sólo pueden ser emitidos por la subsidiaria del Banco en las Islas Caimán.

(12) Obligaciones y Colocaciones a Mediano y Largo 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	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Obligaciones:		
Con tasas de interés variable:		
Préstamos sindicados y otras obligaciones a mediano plazo con varios bancos internacionales, con vencimientos desde julio de 2004 hasta septiembre de 2008	US\$ <u>223,855,286</u>	910,053,539
Valores vendidos bajo acuerdos de recompra	0	31,686,541
Total de obligaciones a tasas de interés variable	<u>223,855,286</u>	<u>941,740,080</u>
Con tasas de interés fija:		
Préstamos sindicados y otras obligaciones a mediano plazo con varios bancos internacionales, con vencimientos desde enero de 2004 hasta diciembre de 2005	143,786,772	0
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	4,614,213
Total de obligaciones a tasa de interés fija	<u>143,786,772</u>	<u>4,614,213</u>
Total de obligaciones	<u>367,642,058</u>	<u>946,354,293</u>
Sub total que pasa	US\$ <u>367,642,058</u>	<u>946,354,293</u>

Sub total que viene	US\$	<u>367,642,058</u>	<u>946,354,293</u>
Colocaciones:			
Con tasas de interés variable:			
Euro-notas de mediano plazo con varios vencimientos desde mayo de 2004 hasta mayo de 2006		79,000,000	236,284,802
Con tasas de interés fija:			
Euro-notas de mediano plazo con varios vencimientos desde febrero de 2004 hasta septiembre de 2005		<u>38,874,373</u>	<u>102,854,170</u>
Total de colocaciones		<u>117,874,373</u>	<u>339,138,972</u>
Total de obligaciones y colocaciones a mediano y a largo plazo vigentes al final del año	US\$	<u>485,516,431</u>	<u>1,285,493,265</u>
Saldo promedio durante el año	US\$	<u>867,598,550</u>	<u>1,547,080,898</u>
Saldo máximo en cualquier fin de mes	US\$	<u>1,251,316,393</u>	<u>1,780,266,566</u>

		31 de diciembre	
		<u>2003</u>	<u>2002</u>
Tasas de interés fija:			
Promedio ponderado de la tasa de interés al final del año		6.24%	6.46%
Promedio ponderado de la tasa de interés durante el año		6.27%	6.50%
Tasas de interés variable:			
Promedio ponderado de la tasa de interés al final del año		1.84%	2.30%
Promedio ponderado de la tasa de interés durante el año		2.01%	2.70%

Los vencimientos futuros de las obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo son como sigue:

		31 de diciembre	
		<u>2003</u>	<u>2002</u>
2003	US\$	0	838,018,394
2004		259,074,374	305,085,836
2005		159,086,652	123,389,035
2006		47,355,405	19,000,000
2007 y en adelante		20,000,000	0
	US\$	<u>485,516,431</u>	<u>1,285,493,265</u>

Las actividades de captación de fondos del Banco incluyen un programa de Euro-Notas de Mediano Plazo ("Euro Medium-Term Notes"), que en junio de 1999 se incrementó en US\$750 millones 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.

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 2003, el Banco estaba en cumplimiento con estas restricciones.

Extinción Anticipada de Deuda

Durante el segundo trimestre del 2003, el Banco recompró en el mercado a descuento US\$14,098,000 de notas emitidas bajo el programa EMTN. El total de desembolso fue de US\$13,309,093, que resultó en una ganancia realizada de US\$788,907. Las fechas de vencimiento originales de estas notas eran 20 de septiembre de 2005.

También durante el tercer trimestre del 2002, el Banco recompró en el mercado a descuento US\$11,000,000 de notas emitidas bajo el programa EMTN. El total de desembolsos fue de US\$9,570,000, resultando en una ganancia realizada de US\$1,430,000. Las fechas de vencimiento originales de estas notas eran 25 de septiembre de 2003 y 2 de mayo de 2003.

(13) Acciones Preferidas Redimibles

Las acciones preferidas redimibles que han sido autorizadas por el Banco consisten en 5,000,000 de acciones con un valor nominal de US\$10 por acción, totalizando US\$50,000,000. La emisión de acciones preferidas con participación acumulativa mínima del 8% fue autorizada el 30 de abril de 1986. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el total de acciones emitidas y en circulación era de 913,918 y 1,218,557, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, 107,612 y 29,003 acciones preferidas, respectivamente, fueron redimidas pero no reclamadas por los accionistas. Normalmente, las acciones preferidas no tienen derecho a voto, excepto cuando se deja de pagar la cuantía total del dividendo mínimo y no se cumplan algunas otras condiciones, en cuyo caso los accionistas preferidos tienen derecho a elegir un Director, a devengar un dividendo preferido mínimo del 8%, cuyo pago está sujeto a la aprobación de la Junta Directiva del Banco, y a tener primera preferencia en caso de liquidación, por un monto 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 a un 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. El 15 de mayo de 2003, el Banco redimió 304,639 acciones preferidas que representan el 20% del total de acciones preferidas redimibles. Las acciones preferidas que deberían ser redimidas fueron escogidas al azar el 31 de marzo de 2003 en las oficinas centrales del Banco en Panamá.

Al 1 de julio de 2003, el Banco adoptó el SFAS150, consecuentemente las acciones preferidas redimibles fueron reclasificadas como pasivos y la acumulación de intereses por pagar fueron cargados a la cuenta de gastos de intereses. Al 31 de diciembre de 2003, el interés por pagar para las acciones preferidas era de US\$731,134.

(14) 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 nueva acción Clase "B", por una acción Clase "E", sin descuento. Las acciones Clase "E" emitidas en intercambio de acciones Clase "B" que no hayan estado en circulación por lo menos dos años (incluyendo las nuevas acciones Clase "B") no podrán (al menos que sean registradas por el Banco bajo el Acta de Valores de los Estados Unidos de América de 1933 y sus enmiendas) ser canjeadas libremente en la Bolsa de Valores de Nueva York hasta el final del período de retención de dos años, el cual incluirá el período de retención de las acciones Clase "B" por el cual las acciones Clase "E" fueron canjeadas.

El 18 de noviembre de 2002, los accionistas del Banco aprobaron una enmienda al primer párrafo del Artículo 4 del Pacto Social que aumentaba su capital común autorizado de 70,000,000 acciones a 180,000,000 acciones, a fin de permitir al Banco aumentar su capital inicial a través de una oferta de derechos del Banco a sus accionistas comunes (ver Nota 15).

El 27 de junio de 2003, el Banco ofreció derechos no transferibles, otorgándole a los poseedores de acciones comunes a suscribir hasta 22,000,000 de acciones comunes del Banco. Seguido a la capitalización y la suscripción de 22 millones de acciones ofrecidas, la composición accionaria de BLADDEX era la siguiente: 16.1% de Clase "A", 10.4% de Clase "B" y 73.5% de Clase "E", y el número total de acciones comunes vigentes era de 39.3 millones de acciones. La siguiente tabla brinda información detallada del movimiento de las acciones por clase por el período de dos años terminados el 31 de diciembre de 2003:

	<u>Clase "A"</u>	<u>Clase "B"</u>	<u>Clase "E"</u>	<u>Total</u>
Autorizadas	<u>40,000,000</u>	<u>40,000,000</u>	<u>100,000,000</u>	<u>180,000,000</u>
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	(933,015)	933,013	(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	<u>6,342,189</u>	<u>3,466,703</u>	<u>29,543,846</u>	<u>39,352,738</u>

Bajo el programa de recompra aprobado por la Junta Directiva del Banco el 6 de diciembre de 2000, el Banco recompró acciones comunes en el mercado libre al precio prevaleciente en el mercado a la fecha de la compra. La siguiente tabla presenta información relacionada con las acciones recompradas no retiradas por el Banco y, consecuentemente, fueron clasificadas como acciones en tesorería:

	Clase "A"		Clase "B"		Clase "E"	
	Acciones	Monto	Acciones	Monto	Acciones	Monto
Vigentes al 31 de diciembre de 2000	48,297	1,485,144	568,010	15,655,232	117,300	3,700,521
Recompradas durante el año 2001	269,843	9,222,575	0	0	1,633,205	55,570,235
Vigentes al 31 de diciembre de 2001 y 2002	318,140	10,707,719	568,010	15,655,232	1,750,505	59,270,756
Emisión de acciones restringidas	0	0	0	0	(9,547)	(63,679)
Vigentes al 31 de diciembre de 2003	<u>318,140</u>	<u>10,707,719</u>	<u>568,010</u>	<u>15,655,232</u>	<u>1,740,958</u>	<u>59,207,077</u>

(15) Capitalización

Antecedentes relacionados con la Capitalización

La provisión para pérdidas crediticias y deterioro de valores, cargos efectuados en el segundo trimestre del año 2002, dio como resultado una disminución en las razones financieras de capital. Con la intención de recuperar los niveles históricos para mantener los planes de crecimiento del BLADDEX y reforzar su habilidad de contrarrestar la volatilidad del mercado, la Junta Directiva del Banco aprobó hacer un aumento adicional del Capital Tier 1 (acciones comunes) de por lo menos US\$100 millones. La Junta Directiva del Banco consideró que el Banco debía aumentar un mínimo de US\$100 millones de Nivel 1 ("Tier 1") de capital, a fin de mantener su grado de inversión y continuar asegurando el financiamiento necesario para cumplir con su rol de proveer financiamiento a sus prestatarios en Latinoamérica.

Con el fin de asegurar que el Banco lograra el aumento en los fondos de capital requerido, el Banco solicitó a un grupo de accionistas Clase "A" y Clase "B" y a varias organizaciones multilaterales, incluyendo el IFC (juntas forman el "Grupo Principal de Apoyo"), el compromiso de compra de más de US\$100 millones para cubrir cualquier faltante de acciones, en el caso de que no se alcanzare el nivel del capital requerido de las acciones ofrecidas a los accionistas existentes, que no hubieran sido suscritas al final del período de suscripción.

Según los estatutos del Banco, los accionistas Clase "A" y Clase "B" tienen derechos prioritarios con respecto a la venta de acciones adicionales Clase "A" y Clase "B", respectivamente. Los accionistas Clase "E" no tienen derechos preferentes, pero la Junta Directiva del Banco los incluyó en la oferta de derechos, a fin de asegurar que fueran justamente tratados. Con el propósito de resolver una dilución accionaria potencial a los accionistas, la Junta Directiva del Banco, obtuvo el capital necesario, inicialmente a través de una oferta de derechos a los accionistas comunes, por medio de la cual cada accionista tuvo la oportunidad de suscribir, en base a un prorrateo, una porción de las acciones ofrecidas. Sólo después de la ejecución de la oferta de derechos, podría el Banco vender acciones a entidades que no fueran accionistas. BLADDEX eligió ofrecer 22 millones de acciones con la finalidad de tener un margen adicional en caso de que el precio de la acción de BLADDEX disminuyera sustancialmente, aún pudiera alcanzar su objetivo de US\$100 millones.

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. Seguidamente a la sobre suscripción de la emisión que resultó en suscripciones por un total de 23.2 millones de acciones comunes, la emisión de nuevas acciones por 22 millones fueron suscritas por los accionistas registrados el 2 de junio de 2003. La suscripción tuvo una connotación importante y positiva en las calificaciones de riesgo del Banco. El 2 de julio de 2003, Standard and Poor's elevó el grado de inversión BBB- de una perspectiva negativa a estable, y el 21 de julio de 2003, Moody's confirmó la perspectiva de estable para nuestro grado de inversión Baa3 y mejoró la calificación de la solidez financiera del Banco. Por último, el 5 de agosto de 2003, Fitch elevó el grado de inversión de BB+ regresando al grado de inversión de BBB- con perspectiva estable.

Costos relativos a la Capitalización

El 28 de junio de 2002, el Banco contrató a BNP Paribas Securities Corp. y Deutsche Bank Securities Inc. (conjuntamente los "Asesores Financieros") 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, fueron aproximadamente de US\$11,920,907, los cuales fueron registrados como una reducción del capital pagado en exceso.

Al 31 de diciembre de 2002, los costos acumulados relacionados con el proceso de obtención de capital fueron US\$4,079,779. Como la oferta de derechos no estaba completada en esa fecha, los costos de capitalización y gastos relacionados fueron clasificados como otros activos. Al 31 de diciembre de 2002, el Banco registró US\$1,650,000 de compromiso relacionado con el servicio de asesoría financiera en relación con el proceso de capitalización, el cual fue pagado durante el año 2003.

(16) Planes de Compensación en Efectivo y en Acciones

El Banco adoptó un número de planes de compensación bajo los cuales se administran planes de acciones restringidas y de opción de compra de acciones para atraer, retener y motivar a los directores, oficiales y empleados, y para compensarlos por su contribución al crecimiento y ganancias del Banco.

a) Acciones Restringidas - Directores

Durante el 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó un programa de compensación de acciones restringidas para Directores del Banco que no sean empleados. Acciones restringidas entregadas bajo este programa de compensación pueden ser obtenidas de acciones en tesorería, o acciones autorizadas no emitidas. De acuerdo con el programa de compensación de acciones restringidas para Directores, cada año, la Junta Directiva 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 por un monto equivalente de US\$15,000, basado en el precio de cierre de la acción de BLADDEX en la Bolsa de Valores de Nueva York en la fecha de otorgamiento. Las acciones restringidas tendrán un período de expiración de cinco años. Bajo este plan fueron emitidas 9,547 acciones comunes Clase "E" y el costo de compensación cargado contra ingresos fue de US\$94,993 en el 2003.

b) Plan de Opción de Compra de Acciones 2003 - Directores

El 19 de julio del 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó un Plan de Opción de Compra de Acciones para Directores, el cual les permite 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 por un monto equivalente de US\$15,000.

El nuevo plan de opción de compra de acciones 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 será ajustado basado en el cambio en el índice del mercado relevante.
- c. El término de la opción será de siete años, y el período de ejercicio es al final de cuatro años.
- d. Otorgamientos serán calculados basados en el modelo "Black-Scholes" derivado del valor esperado de la compensación.

No se han otorgado opciones bajo este nuevo plan.

c) 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 otorgada y expira en el quinto año después de la fecha otorgada.

El 19 de julio de 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó discontinuar este plan; consecuentemente, no se otorgarán opciones adicionales.

d) Planes de Opción de Compra de Acciones - Empleados

Para el plan de opción 1995, 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. Para el plan de opción 1999, los términos son los mismos del plan de opción 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 de 1995 y 1999 para empleados y no se otorgarán opciones adicionales bajo estos planes.

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

	31 de diciembre					
	2003		2002		2001	
	<u>Acciones</u>	Precio Promedio por Acción Ejercida	<u>Acciones</u>	Precio Promedio por Acción Ejercida	<u>Acciones</u>	Precio Promedio por Acción Ejercida
Acciones vigentes al inicio del año	247,642	US\$37.23	291,596	US\$36.65	313,406	US\$35.47
Otorgadas	0	0	0	0	72,584	US\$32.88
Ejercidas	0	0	0	0	(50,740)	US\$23.06
Reintegradas	(19,017)	US\$41.66	(43,954)	US\$33.39	(43,654)	US\$37.70
Vigentes al final del año	<u>228,625</u>	<u>US\$36.86</u>	<u>247,642</u>	<u>US\$37.23</u>	<u>291,596</u>	<u>US\$36.65</u>
Opciones ejercibles al final del año	<u>191,210</u>	<u>US\$38.00</u>	<u>176,891</u>	<u>US\$40.21</u>	<u>157,721</u>	<u>US\$44.16</u>
Promedio ponderado del valor razonable de las opciones otorgadas durante el año		n/a		n/a		<u>US\$12.42</u>

	Opciones Vigentes			Opciones Ejercibles	
	Número de Acciones Vigentes al 31 de diciembre de 2003	Precio Promedio por Acción Ejercida	Promedio Ponderado de la Vida Restante del Contrato (en años)	Número de Acciones Ejercidas al 31 de diciembre de 2003	Precio Promedio por Acción Ejercida
<u>Rango de precios de ejercicios</u>					
US\$20.00 - \$30.00	57,482	US\$23.12	5.77	50,504	US\$23.11
US\$30.01 - \$40.00	48,473	32.88	7.08	18,036	32.88
US\$40.01 - \$50.00	84,670	42.04	2.89	84,670	42.04
Mayor que US\$50.00	<u>38,000</u>	<u>51.19</u>	<u>3.08</u>	<u>38,000</u>	<u>51.19</u>
Total	<u>228,625</u>	<u>US\$36.86</u>	<u>4.51</u>	<u>191,210</u>	<u>US\$37.99</u>

Adicionalmente, el 19 de julio de 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó un nuevo plan de opción de compra de acciones para empleados (opciones indexadas) con las mismas características que el Plan de Opción de Compra de Acciones 2003 – Directores descrito arriba. No se han otorgado opciones bajo este nuevo plan.

El valor razonable de cada opción otorgada se estima en la fecha de otorgamiento utilizando el modelo de precio de opciones "Black-Scholes" de precio de opciones con los siguientes supuestos de promedios ponderados para el 2001:

	Planes de Opción de Compra de Acciones	
	<u>Directores</u>	<u>Empleados</u>
Promedio ponderado por valor razonable de la opción	US\$ 7.09	12.62
Promedio ponderado de vida esperada	2.35	5.05
Volatilidad esperada	30%	35%
Tasa de interés libre de riesgo	3.45%	4.15%
Dividendos anuales esperado por acción	n/a	n/a
Multa por incumplimiento anual esperada	n/a	n/a

e) Plan de Contribución

El Banco auspicia un plan definido de contribución para sus oficiales extranjeros. Las contribuciones del Banco son determinadas como un porcentaje de los salarios anuales de los oficiales elegibles al plan, con cada oficial 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 2003, 2002 y 2001, el Banco cargó a gastos de salarios US\$139,934, US\$118,900 y US\$50,764, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el pasivo acumulado y adeudado bajo este plan definido de contribución ascendía a US\$571,755 y US\$431,821, respectivamente.

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

El Plan DEU permitía a empleados elegibles 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 el 2003, 2002 y 2001, el Banco provisionó el valor de mercado de las acciones Clase "E" relacionadas de US\$1,863, US\$(3,011) y US\$3,591, respectivamente, correspondiente a 122 unidades de patrimonio diferido ejercibles en febrero de 2006.

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

El Plan DC tiene 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), equivalente a un monto igual a un porcentaje que no exceda el 3% de la compensación a los empleados, dividido por (y), el valor razonable de mercado de las acciones "E" del Banco. Cada unidad de Patrimonio Diferido representa el derecho a recibir una acción Clase "E" (o el equivalente económico del mismo). Los empleados adquirirán el derecho sobre las unidades de Patrimonio Diferido después de tres años de servicio (el cual puede ser antes o después del otorgamiento 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. Bajo el Plan DC, se reservaron 30,000 acciones comunes Clase "E". El 19 de julio de 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó discontinuar este plan. No se otorgarán opciones adicionales bajo este plan.

A continuación se detallan los cambios en las unidades de patrimonio diferido correspondiente al Plan DC al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001:

	31 de diciembre		
	2003	2002	2001
Vigentes al inicio del año	9,114	4,308	0
Otorgadas	20,140	6,248	4,359
Reintegradas	(281)	(1,442)	(51)
Ejercidas	(83)	0	0
Vigentes al final del año	<u>28,890</u>	<u>9,114</u>	<u>4,308</u>

Los gastos provisionados bajo este plan para el 2003, 2002 y 2001 fueron de US\$58,573, US\$49,122 y US\$175,798, respectivamente.

(17) Utilidad (pérdida) por Acción

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

	31 de diciembre		
	2003	2002	2001
Utilidad (pérdida) de operaciones continuadas antes del efecto acumulado de cambio contable	US\$ 111,495,812	(266,491,715)	3,752,398
Operaciones descontinuadas	0	(2,346,094)	(2,388,114)
Efecto acumulado de cambio contable	0	0	1,129,413
	<u>111,495,812</u>	<u>(268,837,809)</u>	<u>2,493,697</u>
Menos:			
Dividendos a las acciones preferidas	365,567	1,011,910	1,235,481
Utilidad (pérdida) disponible para accionistas comunes, ambas básica y diluida por acción	US\$ 111,130,245	(269,849,719)	1,258,216
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad básica por acción	28,674,725	17,342,689	18,101,751
Utilidad (pérdida) neta básica por acción:			
Utilidad (pérdida) en operaciones continuadas antes del efecto acumulado de cambio contable	US\$ 3.88	(15.42)	0.14
Operaciones descontinuadas	0	(0.14)	(0.13)
Efecto acumulado de cambio contable	0	0	0.06
Utilidad (pérdida) neta por acción	<u>US\$ 3.88</u>	<u>(15.56)</u>	<u>0.07</u>
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad diluida por acción	28,674,725	17,342,689	18,101,751
Efecto de valores diluidos:			
Planes de opción de compra de acciones	0	0	60,454
Promedio ponderado ajustado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad diluida por acción	<u>28,674,725</u>	<u>17,342,689</u>	<u>18,162,205</u>
Utilidad (pérdida) neta diluida por acción:			
Utilidad (pérdida) de operaciones continuadas antes del efecto acumulado de cambio contable	US\$ 3.88	(15.42)	0.14
Operaciones descontinuadas	0	(0.14)	(0.13)
Efecto acumulado de cambio contable	0	0	0.06
Utilidad (pérdida) neta por acción	<u>US\$ 3.88</u>	<u>(15.56)</u>	<u>0.07</u>

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 los promedios ponderados de opciones de compra de acción de 145,537 y 149,325, respectivamente, fueron excluidos del cálculo de la utilidad (pérdida) neta diluida por acción porque el precio de ejercicio de las opciones era mayor que el promedio del precio de mercado de las acciones comunes del Banco.

(18) 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, como sigue:

		31 de diciembre	
		2003	2002
Cartas de crédito confirmadas	US\$	76,333,440	48,743,756
Cartas de crédito "stand-by" y garantías:			
Riesgo país		79,343,348	90,122,176
Riesgo comercial		121,541,123	249,021,614
Compromisos de crédito:			
A tasa de interés fija		23,518,019	30,000,000
A tasa de interés variable		32,122,756	42,722,757
	US\$	<u>332,858,686</u>	<u>460,610,303</u>

Al 31 de diciembre de 2003, el perfil de vencimiento de los instrumentos financieros con riesgo de crédito fuera del balance de situación consolidado, es como sigue:

En 1 año	US\$	262,055,788
De 1 a 2 años		28,846,154
De 3 a 4 años		41,956,744
	US\$	<u>332,858,686</u>

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la concentración por riesgo país de las operaciones con riesgo de crédito fuera del balance de situación, se detalla a continuación:

País		31 de diciembre	
		2003	2002
Argentina	US\$	5,000,000	23,000,000
Bolivia		55,743	238,664
Brasil		126,466,105	215,215,323
Chile		1,333,647	532,695
Colombia		40,000	65,000
Costa Rica		15,883,240	736,350
República Dominicana		12,126,168	66,524,359
Ecuador		65,532,104	31,970,477
El Salvador		5,101,978	6,921,761
Guatemala		2,000,000	200,000
Jamaica		11,250,000	11,070,954
México		33,738,019	42,499,400
Nicaragua		5,798,000	5,750,000
Panamá		162,123	397,822
Perú		41,371,559	51,062,045
Otros		7,000,000	4,425,453
	US\$	<u>332,858,686</u>	<u>460,610,303</u>

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 el mes de noviembre de 2003, el Banco adquirió el compromiso de invertir US\$5,000,000 en un fondo de inversión, registrado en NAFTA, siendo el principal objetivo invertir en la industria de exportaciones de México y su cadena de proveedores. Al 31 de diciembre de 2003, el desembolso de US\$328,135 relacionado con este fondo de inversión, estaba registrado como otros activos.

Compromisos Disponibles no Utilizados por el Banco

Durante el año 2003, el Banco firmó acuerdos de obligaciones de préstamos con instituciones financieras por US\$125,000,000 y US\$40,000,000. El propósito de estos compromisos es exclusivamente para el financiamiento de transacciones de comercio exterior en Latinoamérica y el Caribe, con vencimientos hasta de 18 y 24 meses, respectivamente. Comisiones por compromiso de 0.50% serán cargadas sobre el crédito disponible no utilizado de estos compromisos, más una comisión por disponibilidad de 0.25% del compromiso de US\$125,000,000.

Al 31 de diciembre de 2003, el Banco había utilizado US\$20,000,000 del compromiso de US\$40,000,000 (ver Nota 12). El 8 de enero de 2004, el Banco realizó un segundo uso por los restantes US\$20,000,000. Las obligaciones bajo este acuerdo tienen una tasa de interés entre el 1.35% y 3.35% sobre LIBOR.

(19) Instrumentos Financieros Derivados

Con fecha efectiva 1 de enero de 2001, el Banco adoptó la Norma de Contabilidad Financiera No. 133 (SFAS 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 nocional") 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 los años 2003 y 2002 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-Papeles Comerciales de corto plazo y 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 período 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 y 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 nocional, 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 período 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.

La siguiente tabla provee información cuantitativa sobre los instrumentos financieros derivados vigentes al 31 de diciembre de 2003 y 2002:

(en US dólares)	31 de diciembre 2003			31 de diciembre 2002			Cambios en valor razonable ⁽¹⁾
	Nominal	Valor Razonable		Nominal	Valor Razonable		
		Activo	Pasivo		Activo	Pasivo	
Coberturas de riesgo de valor razonable:							
Canjes de tasa de interés	0	0	0	50,000,000	0	8,441,446	8,441,446
Canjes de tasa de interés en divisas cruzadas	61,425,806	1,684,209	7,051,049	184,583,998	4,904,418	8,019,373	(2,251,885)
Coberturas de flujo de efectivo:							
Canjes de tasa de interés	60,000,000	0	792,537	131,000,000	0	3,119,299	2,326,762 ⁽²⁾
Derivados libres:							
Canjes de tasa de interés	0	0	0	10,000,000	1,666,638	141,487	(1,525,151)
Canjes de tasa de interés en divisas cruzadas	50,129,509	571,875	5,177,724	0	0	0	(4,605,849)
Contratos a plazo de divisas	0	0	0	13,273,132	0	298,770	298,770
Total	171,555,315	2,256,084	13,021,310	388,857,130	6,571,056	20,020,375	2,684,093

(1) Cambios en el valor razonable de los derivados utilizados como coberturas de valor razonable (neto de cambios en valor razonable de los instrumentos cubiertos) y los derivados libres son reconocidos en el estado consolidado de operaciones como actividades de instrumentos derivados y de cobertura. Cambios en el valor razonable relacionado con coberturas de flujos de efectivo son reconocidos como un componente de otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas.

(2) Incluye US\$408,248 registrado como gasto de intereses.

Todos los contratos de derivados vencerán en el 2004. Los contratos de canjes de tasa de interés ("interest rate swaps"), con vencimiento al 29 de marzo de 2004, coinciden con las fechas de vencimiento de obligaciones a mediano plazo (instrumento cubierto).

(20) Otras Utilidades (Pérdidas) Integrales Acumuladas

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la segregación de otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas fue como sigue:

		SFAS 115	SFAS 133	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2001	US\$	34,416	(540,696)	(506,280)
Ganancia (pérdida) no realizada originada en el año		<u>2,967,166</u>	<u>(2,578,603)</u>	<u>388,563</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2002		3,001,582	(3,119,299)	(117,717)
Ganancia no realizada originada en el año		<u>7,258,933</u>	<u>2,735,010</u>	<u>9,993,943</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2003	US\$	<u>10,260,515</u>	<u>(384,289)</u>	<u>9,876,226</u>

(21) 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 derivados y de cobertura, y ciertos pasivos financieros, intereses, impuestos y 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 en 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. 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			
	2003		2002	
(en US dólares)	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Activos financieros:				
Instrumentos con valor en libros igual al valor razonable	427,100,870	427,100,870	666,537,874	666,537,874
Valores disponibles para la venta	48,340,618	48,340,618	149,158,892	149,158,892
Valores mantenidos hasta su vencimiento	29,452,040	29,790,000	11,555,397	11,717,332
Préstamos, neto de reserva	2,046,401,596	2,056,285,583	2,077,306,616	2,025,087,468
Instrumentos financieros derivados - activos	2,256,084	2,256,084	6,571,056	6,571,056
Pasivos financieros:				
Instrumentos con valor en libros igual al valor razonable	64,754,563	64,754,563	69,814,068	69,814,068
Depósitos a plazo	683,584,579	682,631,908	528,870,561	530,334,007
Obligaciones y colocaciones a corto plazo	687,214,017	683,680,689	647,344,489	651,142,058
Obligaciones y colocaciones a mediano y largo plazo	485,516,431	473,258,567	1,285,493,265	1,321,589,490
Instrumentos financieros derivados - pasivos	13,021,310	13,021,310	20,020,375	20,020,375
Compromisos de créditos extendidos, cartas de crédito "stand-by" y garantías	332,858,686	1,604,595	460,610,303	4,474,133

(22) Impacto de SFAS 133 en los Estados Financieros del Banco

El SFAS 133, tal como fue modificado, está relacionado con la contabilización de derivados y fue adoptado el 1 de enero de 2001. Al 31 de diciembre de 2001, la adopción del SFAS 133 afectó la cuenta de "efecto acumulado de cambio contable" y la cuenta de "otros ingresos", afectando ambas, el estado consolidado de operaciones de la siguiente manera:

		Opciones	Canje de Tasa de Interés	Total
Efecto acumulado de cambio contable:				
Ajuste de transición (ajuste realizado una sola vez el 1 de enero de 2001)	US\$	<u>1,358,760</u>	<u>(229,347)</u>	<u>1,129,413</u>

Además, la adopción del SFAS 133 afectó la cuenta de "otras utilidades (pérdidas) integrales" del balance de situación consolidado (ver Nota 20).

(23) Información por Segmento de Negocios

El Banco mide su rentabilidad en tres categorías que la Administración 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 (SFAS 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 los bancos accionistas del Banco, otros bancos comerciales seleccionados de la Región y otras entidades estatales y privadas, 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)

2003	Activos Promedios	Ingresos Neto de Intereses	Comisiones y Otros Ingresos Netos	Ingresos Netos	Gastos Operativos	Utilidad Operativa Neta ⁽²⁾
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
Cartera de préstamos	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
Cartera de préstamos	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
2001						
Préstamos e inversiones seleccionadas (3)						
Corto plazo	3,013	61.9	3.0	64.9	(11.1)	53.8
Mediano plazo	2,530	55.8	2.6	58.4	(9.3)	49.10
Cartera de préstamos	5,543	117.7	5.6	123.3	(20.4)	102.9
Aceptaciones y contingencias (4)	1,178	0	14.6	14.6	(3.6)	11.0
Cartera de crédito (5)	6,721	117.7	20.2	137.9	(24.0)	113.9

(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 2003, 2002 y 2001 deben incluirse los siguientes rubros: (a) la reversión (provisión) para pérdidas crediticias por US\$58.9 millones, US\$(278.8) millones y US\$(77.1) millones para los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente; (b) pérdida por deterioro de valores de US\$(1.0) millones, US\$(44.3) millones y US\$(40.3) millones para los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente; (c) efecto acumulado de cambio contable (SFAS 133) por US\$1.1 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2001; (d) actividades de instrumentos derivados y de cobertura por valuación a valor de mercado por US\$(8.0) millones, US\$(0.3) millones y US\$7.4 millones para los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente; y (e) pérdida en operaciones y disposición de segmento de negocio por US\$(2.3) millones para los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2001.

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

(4) Incluye pasivos de los clientes bajo aceptaciones y cartas de crédito y garantías cubriendo riesgo país y riesgo comercial. Excluye monto promedio de los compromisos de crédito de US\$98.2 millones, US\$104.5 millones y US\$92.6 millones para los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

(5) Incluye cartera de préstamos más aceptaciones y contingencias.

(24) Compromisos por Propiedades Arrendadas

Al 31 de diciembre de 2003, un resumen de los compromisos por arrendamiento de propiedades es como sigue:

<u>Año de expiración</u>		<u>Compromisos de Renta Futura</u>
2004	US\$	485,205
2005		450,925
2006		165,080
2007		169,207
2008		84,626
	US\$	<u>1,355,043</u>

Los gastos de alquiler para los años terminados el 31 de diciembre del 2003, 2002 y 2001, ascendieron a US\$293,289, US\$408,993 y US\$681,412, respectivamente.

(25) Contingencia Legal

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

(26) 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 y 2001, la pérdida en operaciones y disposición de segmento, totalizó US\$2,346,094 (incluyendo US\$1,531,789 en pérdida por disposición) y US\$2,388,114, respectivamente.

(27) 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.

(28) Relación con Bank of America

En julio de 2003, BLADEX y Bank of America Corporation completaron una alianza estratégica, en la cual Bank of America le ofrece sus servicios de compensación de dólares de los Estados Unidos de América a clientes de BLADEX en Latinoamérica y en el Caribe. Esta alianza ofrece una oportunidad de combinar las confiables capacidades de comercio exterior de BLADEX con la ampliamente reconocida excelencia en productos de servicios de compensación de Bank of America.

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

Consolidated Financial Statements

December 31, 2003 and 2002

(With Independent Auditors' Report Thereon)

Table of Contents

- 77** *Independent Auditors' Report*
- 78** *Consolidated Balance Sheets at December 31, 2003 and 2002.*
- 79** *Consolidated Statements of Operations for Each of the Years in the Three -Year Period Ended December 31, 2003.*
- 80** *Consolidated Statements of Changes in Stockholders' Equity for Each of the Years in the Three - Year Period Ended December 31, 2003.*
- 81** *Consolidated Statements of Comprehensive Income (Loss) for Each of the Years in the Three - Year Period Ended December 31, 2003.*
- 82** *Consolidated Statements of Cash Flows for Each of the Years in the Three - Year Period Ended December 31, 2003.*
- 84** *Notes to Consolidated Financial Statements.*



INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

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, 2003 and 2002, and the related consolidated statements of operations, changes in stockholders' equity, comprehensive income (loss), and cash flows for each of the years in the three-year period ended December 31, 2003. 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 generally accepted auditing standards in the United States of America. 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, 2003 and 2002, and the results of their operations and their cash flows for each of the years in the three-year period ended December 31, 2003, in conformity with generally accepted accounting principles in the United States of America.

As further disclosed in Note 3, at December 31, 2003 the Bank has credit exposure with Argentine debtors of approximately US\$440 million, less impairment losses of investment securities and of the specific allowance for credit losses of US\$200 million, resulting in a net credit exposure of US\$240 million. In addition, the Bank has securities purchased under agreements to resell with an Argentine counter party totaling US\$132 million, which are fully collateralized with U.S. Treasury Securities. These securities are classified as U.S. country risk, carry no reserves and are accounted for as accruing assets. While there has been improvement in Argentina's economic and political environment, repayments problems of the Bank's Argentine loans and securities could have a material effect on the Bank's financial condition and results of operations. The Bank assesses continuously the risk of the Argentine portfolio, of which approximately 80% has been restructured, and periodically reviews the adequacy of the allowances for credit losses which involves an in depth analysis of each borrower. The Bank believes it has provided an appropriate level of allowance for credit losses and has taken appropriate securities impairment charges. The Bank will continue to monitor developments in Argentina closely and intends to take appropriate additional steps as more information and clarity of the Argentine government's actions, and their resultant impact on the Bank's credit exposure, become available.

As further disclosed in Note 2(n) and 13, the Bank changed its method of accounting for certain financial instruments with characteristics of both liabilities and equity effective July 1, 2003. Also, as discussed in Note 2(o), 19 and 22, the Bank changed its method of accounting for derivative instruments and hedging activities effective January 1, 2001.

KPMG

Panama, Republic of Panama
January 30, 2004



BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A. AND SUBSIDIARIES

Consolidated Balance Sheets

December 31, 2003 and 2002

Assets	Note	2003	2002
Cash and due from banks		US\$ 868,018	827,563
Interest-bearing deposits with banks (including pledged certificate of deposit of US\$2,200,000 and US\$5,000,000 for 2003 and 2002, respectively)		253,945,857	483,436,276
Securities purchased under agreements to resell	5	132,022,050	132,022,050
Securities available for sale	6, 21	48,340,618	149,158,892
Securities held to maturity (market value of US\$29,790,000 in 2003 and US\$11,717,332 in 2002)	6, 21	29,452,040	11,555,397
Loans	7, 21	2,275,031,138	2,516,512,439
Less:			
Allowance for loan losses	8	224,347,459	429,720,362
Unearned income		4,282,083	9,485,461
Loans, net		<u>2,046,401,596</u>	<u>2,077,306,616</u>
Customers' liabilities under acceptances		29,006,054	34,840,132
Premises and equipment	9	4,118,848	5,086,889
Accrued interest receivable		10,930,756	15,411,853
Derivatives financial instruments-assets	19,21	2,256,084	6,571,056
Other assets		6,213,612	13,049,807
Total assets		<u>US\$ 2,563,555,533</u>	<u>2,929,266,531</u>
Liabilities and Stockholders' Equity			
Deposits:	10, 21		
Noninterest-bearing - Demand		US\$ 19,370,257	23,102,051
Interest-bearing - Time		683,584,579	528,870,561
Total deposits		<u>702,954,836</u>	<u>551,972,612</u>
Short-term borrowings and placements	11, 21	687,214,017	647,344,489
Medium and long-term borrowings and placements	12,21	485,516,431	1,285,493,265
Acceptances outstanding		29,006,054	34,840,132
Accrued interest payable		5,431,818	11,871,885
Derivatives financial instruments-liabilities	19, 21	13,021,310	20,020,375
Reserve for losses on off-balance sheet credit risk	8	33,972,581	23,369,691
Redeemable preferred stock (US\$10 par value)	13	10,946,434	0
Other liabilities		11,163,367	12,955,056
Total liabilities		<u>1,979,226,848</u>	<u>2,587,867,505</u>
Redeemable preferred stock (US\$10 par value)	13	0	12,475,600
Stockholders' equity:	14,15,16,20,27		
Class "A", common stock, no par value, assigned value of US\$6.67 (Authorized 40,000,000; outstanding 6,342,189 in 2003 and 4,911,185 in 2002)		44,407,100	34,862,304
Class "B", common stock, no par value, assigned value of US\$6.67 (Authorized 40,000,000; outstanding 3,466,703 in 2003 and 3,746,721 in 2002)		26,901,149	28,765,769
Class "E", common stock, no par value, assigned value of US\$6.67 (Authorized 100,000,000; outstanding 29,543,846 in 2003 and 8,685,287 in 2002)		208,669,649	69,606,733
Treasury stock		(85,570,028)	(85,633,707)
Additional paid-in capital in excess of assigned value		133,817,342	145,490,027
Capital reserves		95,210,154	95,210,154
Accumulated other comprehensive income (loss)		9,876,226	(117,717)
Retained earnings		151,017,093	40,739,863
Total stockholders' equity		<u>584,328,685</u>	<u>328,923,426</u>
Commitments and contingent liabilities	18,19,21		
Total liabilities and stockholders' equity		<u>US\$ 2,563,555,533</u>	<u>2,929,266,531</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, 2003

	<u>Note</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
<i>Interest income:</i>				
Deposits with banks	US\$	4,620,632	9,716,709	14,421,899
<i>Investment securities:</i>				
Investment available for sale		6,515,781	6,986,015	8,499,864
Investment held to maturity		1,275,553	10,379,207	25,121,630
Loans		85,944,679	138,681,758	330,337,606
Other		38,534	36,660	40,626
Total interest income		<u>98,395,179</u>	<u>165,800,349</u>	<u>378,421,625</u>
<i>Interest expense:</i>				
Deposits		7,348,428	15,283,449	74,522,455
Short-term borrowings and placements		12,050,472	33,555,221	89,357,367
Medium and long-term borrowings and placements		24,643,673	52,182,769	96,853,307
Redeemable preferred stock	13	365,567	0	0
Total interest expense		<u>44,408,140</u>	<u>101,021,439</u>	<u>260,733,129</u>
Net interest income		<u>53,987,039</u>	<u>64,778,910</u>	<u>117,688,496</u>
(Reversal) provision for loan losses	8	<u>(69,507,810)</u>	<u>272,586,082</u>	<u>77,144,445</u>
Net interest income (loss) after (reversal) provision for loan losses		<u>123,494,849</u>	<u>(207,807,172)</u>	<u>40,544,051</u>
<i>Other income (expense):</i>				
Commission income, net		7,445,581	8,886,260	14,741,343
Provision for losses on off-balance sheet credit risk	8	(10,602,890)	(6,169,691)	0
Derivatives and hedging activities		(7,987,844)	(340,743)	7,378,770
Impairment loss on securities	6	(953,477)	(44,268,201)	(40,355,555)
Gain on early extinguishment of debt	12	788,907	1,430,000	0
Gain on sale of securities available for sale	6	22,210,998	183,586	4,798,368
Gain (loss) on foreign currency exchange		(381,814)	300,589	(20,586)
Other income		42,385	552,727	674,430
Net other income (expense)		<u>10,561,846</u>	<u>(39,425,473)</u>	<u>(12,783,230)</u>
<i>Operating expenses:</i>				
Salaries and other employee expenses		11,390,409	9,873,652	10,648,118
Pre-operating costs		0	0	2,966,955
Depreciation of premises and equipment		1,511,981	1,418,251	1,194,768
Professional services		3,146,994	2,395,277	2,985,926
Maintenance and repairs		1,165,864	915,902	698,014
Other operating expenses		5,345,635	4,655,988	5,514,642
Total operating expenses		<u>22,560,883</u>	<u>19,259,070</u>	<u>24,008,423</u>
Income (loss) from continuing operations		<u>111,495,812</u>	<u>(266,491,715)</u>	<u>3,752,398</u>
Discontinued operations:				
Loss from operations and disposal of business segment	26	0	(2,346,094)	(2,388,114)
Income (loss) before cumulative effect of accounting change		<u>111,495,812</u>	<u>(268,837,809)</u>	<u>1,364,284</u>
Cumulative effect of accounting change	22	0	0	1,129,413
Net income (loss)	US\$	<u>111,495,812</u>	<u>(268,837,809)</u>	<u>2,493,697</u>
Basic earnings (loss) per share:				
Income (loss) from continuing operations	17	US\$ 3.88	(15.42)	0.14
Loss from discontinued operations		0.00	(0.14)	(0.13)
Cumulative effect of accounting change		0.00	0.00	0.06
Net income (loss) per share	US\$	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>	<u>0.07</u>
Diluted earnings (loss) per share:				
Income (loss) from continuing operations	17	US\$ 3.88	(15.42)	0.14
Loss from discontinued operations		0.00	(0.14)	(0.13)
Cumulative effect of accounting change		0.00	0.00	0.06
Net income (loss) per share	US\$	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>	<u>0.07</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, 2003

		2003	2002	2001
<i>Common stock:</i>				
Balance at beginning of the year	US\$	133,234,806	133,217,418	132,851,168
Issuance of common stock		146,740,000	15,734	26,882
Difference in fractional shares in conversion of common stock		3,092	1,654	931
Stock option plan		0	0	338,437
Balance at end of the year	US\$	<u>279,977,898</u>	<u>133,234,806</u>	<u>133,217,418</u>
<i>Treasury stock:</i>				
Balance at beginning of the year	US\$	(85,633,707)	(85,633,707)	(20,840,896)
Issuance of restricted stock		63,679	0	0
Purchase of Class "A" common stock		0	0	(9,222,576)
Purchase of Class "E" common stock		0	0	(55,570,235)
Balance at end of the year	US\$	<u>(85,570,028)</u>	<u>(85,633,707)</u>	<u>(85,633,707)</u>
<i>Additional paid-in capital in excess of assigned value:</i>				
Balance at beginning of the year	US\$	145,490,027	145,456,320	144,522,184
Issuance of common stock		220,000	35,361	103,482
Difference in fractional shares in conversion of common stock		(3,092)	(1,654)	(784)
Stock offering costs		(11,920,907)	0	0
Issuance of restricted stock		31,314	0	0
Stock option plan		0	0	831,438
Balance at end of the year	US\$	<u>133,817,342</u>	<u>145,490,027</u>	<u>145,456,320</u>
<i>Capital reserves:</i>				
Balance at beginning of the year	US\$	95,210,154	305,210,154	305,210,154
Transfer to retained earnings		0	(210,000,000)	0
Balance at end of the year	US\$	<u>95,210,154</u>	<u>95,210,154</u>	<u>305,210,154</u>
<i>Accumulated other comprehensive income (loss):</i>				
Balance at beginning of the year	US\$	(117,717)	(506,280)	0
Transition adjustment for the adoption of SFAS 133		0	0	421,421
Net change in unrealized gains (losses) on securities available for sale		7,258,933	2,967,166	(387,005)
Net change in unrealized gains (losses) on derivatives		2,735,010	(2,578,603)	(540,696)
Balance at end of the year	US\$	<u>9,876,226</u>	<u>(117,717)</u>	<u>(506,280)</u>
<i>Retained earnings:</i>				
Balance at beginning of the year	US\$	40,739,863	100,674,373	137,462,193
Net income (loss)		111,495,812	(268,837,809)	2,493,697
<i>Cash dividends paid on:</i>				
Redeemable preferred stock		(852,990)	(1,096,701)	(5,150,693)
Common stock		0	0	(34,010,105)
Dividends payable on redeemable preferred stock		(365,567)	0	0
Purchase of redeemable preferred stock		0	0	(120,453)
Earnings transferred from capital reserves		0	210,000,000	0
Difference on fractional shares in conversion of common stock		(25)	0	(266)
Balance at end of the year	US\$	<u>151,017,093</u>	<u>40,739,863</u>	<u>100,674,373</u>
Balance at beginning of the year	US\$	328,923,426	598,418,278	699,204,803
Changes during the year, net		255,405,259	(269,494,852)	(100,786,525)
Balance at end of the year	US\$	<u>584,328,685</u>	<u>328,923,426</u>	<u>598,418,278</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, 2003

		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Net income (loss) before cumulative effect of accounting change	US\$	111,495,812	(268,837,809)	1,364,284
Cumulative effect of accounting change		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,129,413</u>
Net income (loss)		111,495,812	(268,837,809)	2,493,697
Other comprehensive income (loss):				
Transition adjustment related to SFAS 133		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>421,421</u>
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)		7,258,933	(38,916,035)	(387,005)
Less: Reclassification adjustment for losses included in net income		<u>0</u>	<u>41,883,201</u>	<u>0</u>
Net change in unrealized gains (losses) on securities available for sale		<u>7,258,933</u>	<u>2,967,166</u>	<u>(387,005)</u>
Unrealized gains (losses) on derivatives:				
Unrealized gains (losses) arising from the year		<u>2,735,010</u>	<u>(2,578,603)</u>	<u>(540,696)</u>
Other comprehensive income (loss)		<u>9,993,943</u>	<u>388,563</u>	<u>(506,280)</u>
Comprehensive income (loss)	US\$	<u>121,489,755</u>	<u>(268,449,246)</u>	<u>1,987,417</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, 2003

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
<i>Cash flows from operating activities:</i>			
Net income (loss)	US\$ 111,495,812	(268,837,809)	2,493,697
<i>Adjustments to reconcile net income (loss) to net cash provided by operating activities:</i>			
Derivatives and hedging activities	1,274,094	340,743	(8,508,183)
Depreciation of premises and equipment	1,511,981	1,434,217	1,194,768
(Reversal) provision for loan losses	(69,507,810)	272,586,082	77,144,445
Impairment loss on securities	953,477	44,268,201	40,355,555
Provision for losses on off-balance sheet credit risk	10,602,890	6,169,691	0
Provision for fair value of guarantees	5,260	0	0
Gain on sale of securities available for sale	(22,210,998)	(183,586)	(4,798,368)
Issuance of restricted stock	94,993	0	0
Net decrease in accrued interest receivable	4,481,097	58,988,253	27,751,400
Net (increase) decrease in derivatives financial instruments	(1,223,177)	38,104,883	(33,894,605)
Net decrease (increase) in other assets	2,756,416	(1,273,916)	23,355,482
Net decrease in accrued interest payable	(6,074,501)	(28,021,652)	(20,573,556)
Net (decrease) increase in other liabilities	(1,796,949)	(6,793,106)	1,359,691
Net cash provided by operating activities	<u>32,362,585</u>	<u>116,782,001</u>	<u>105,880,326</u>
<i>Cash flows from investing activities:</i>			
Decrease (increase) in pledged certificates of deposit	2,800,000	1,000,000	(2,500,000)
Net decrease in loans	102,804,456	2,188,689,639	162,141,993
Net acquisition of premises and equipment	(543,940)	(1,043,325)	(2,171,091)
Proceeds from the redemption of securities available for sale	56,815,259	4,300,000	10,000,000
Proceeds from the redemption of securities held to maturity	11,555,397	143,337,714	211,154,079
Proceeds from the sale of securities available for sale	40,675,803	63,722,089	46,798,368
Acquisition of securities available for sale	0	(51,128,723)	(14,162,498)
Acquisition of securities held to maturity	0	0	(222,452,112)
Net cash provided by investing activities	<u>214,106,975</u>	<u>2,348,877,394</u>	<u>188,808,739</u>
<i>Cash flows from financing activities:</i>			
Net increase (decrease) in due to depositors	150,982,224	(1,019,386,627)	(172,482,507)
Net (decrease) increase in short-term borrowings and placements with original maturity of less than 90 days	(25,574,014)	(249,198,695)	243,434,696
Proceeds from short-term borrowings and placements with original maturity greater than 90 days	870,583,548	398,145,749	2,115,902,432
Repayments of short-term borrowings and placements with original maturity greater than 90 days	(805,140,006)	(1,324,926,193)	(2,045,893,707)
Proceeds from medium and long-term borrowings and placements with original maturity greater than 90 days	100,098,511	225,386,872	433,828,316
Repayments of medium and long-term borrowings and placements with original maturity greater than 90 days	(900,075,345)	(727,054,926)	(229,146,483)
Dividends paid	(852,990)	(1,096,701)	(39,160,798)
Proceeds from issuance of common stock	146,960,000	51,095	1,300,386
Stock offering costs	(7,841,128)	(4,079,779)	0
Redemption of redeemable preferred stock	(2,260,299)	(2,756,360)	(699,139)
Repurchase of common stock	(25)	0	(64,792,811)
Net cash (used in) provided by financing activities	<u>(473,119,524)</u>	<u>(2,704,915,565)</u>	<u>242,290,385</u>
Subtotal to page 83	<u>(226,649,964)</u>	<u>(239,256,170)</u>	<u>536,979,450</u>

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A. AND SUBSIDIARIES
Consolidated Statements of Cash Flows (Continued)
For Each of the Years in the Three - Year Period Ended December 31, 2003

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Subtotal from page 82 and net (decrease) increase in cash and cash equivalents	(226,649,964)	(239,256,170)	536,979,450
Cash and cash equivalents at beginning of the year	<u>611,285,889</u>	<u>850,542,059</u>	<u>313,562,609</u>
Cash and cash equivalents at end of the year	US\$ <u>384,635,925</u>	US\$ <u>611,285,889</u>	US\$ <u>850,542,059</u>
Supplemental disclosures of cash flow information:			
Cash paid during the year for interest	US\$ <u>50,482,640</u>	<u>127,166,695</u>	<u>280,256,305</u>
Non-cash investing and financing activities:			
Loan restructured as investment	US\$ <u>933,374</u>	<u>3,023,100</u>	<u>31,000,000</u>
Investment restructured as loan	US\$ <u>3,325,000</u>	<u>5,500,000</u>	<u>0</u>
Transfer from securities held to maturity to available for sale	US\$ <u>0</u>	<u>173,974,293</u>	<u>80,750,000</u>
Transfer from securities available for sale to held to maturity	US\$ <u>29,821,038</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Transfer from capital reserves to retained earnings	US\$ <u>0</u>	<u>210,000,000</u>	<u>0</u>

See accompanying notes to consolidated financial statements.

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A. AND SUBSIDIARIES

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2003 and 2002

(1) Organization

Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. (BLADEX Panama and, together with its subsidiaries "BLADEX" or the "Bank"), headquartered in Panama City, Republic of Panama, is a specialized multinational bank established to finance trade in Latin America and the Caribbean (the "Region"). The Bank was established pursuant to a May 1975 proposal of 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. BLADEX Panama was incorporated under the laws of the Republic of Panama ("Panama") on November 30, 1977 and continues to exist there under. BLADEX Panama began business operations on January 2, 1979.

BLADEX Panama's subsidiaries are Banco Latinoamericano de Exportaciones Limited, ("BLADEX Cayman"), BLADEX Representacao Ltda. and BLADEX Holdings Inc. BLADEX Cayman, which is a wholly owned subsidiary, was incorporated under the laws of the Cayman Islands (B.W.I.) on September 8, 1987 and continues to exist there under. 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 business on March 27, 1989. The New York Agency, which continues to exist in the State of New York, is principally engaged in obtaining inter-bank deposits and short-term borrowings to finance the Bank's short-term investments and foreign trade loans. Since September 30, 2002 the New York Agency is located at 708 Third Avenue, 16th Floor, New York, NY 10017. The Bank also has representative offices in Buenos Aires, Argentina and in Mexico City, Mexico.

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.

(2) Summary of Significant Accounting Policies

(a) Principle of Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of BLADEX Panama, its New York Agency and its subsidiaries, BLADEX Cayman, BLADEX Holdings Inc. in the United States of America and BLADEX Representacao Ltda., in Brazil. 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, repurchase and resale agreements 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.

(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) *Securities Available for Sale*

Securities classified as available for sale 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.

2) *Securities Held to Maturity*

Securities classified as held to maturity are securities that the Bank has the positive intent and ability to hold to maturity. These securities are carried at amortized cost.

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 maturity 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. Unearned income is generally accreted to interest income using the effective yield method. Interest on loans is recognized to income on accrual basis.

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 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 for a sustained period of time not less than six months, which is the minimum required by the Superintendence of Banks of Panama, and if in 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 management in determining impairment include collection status, collateral value, the probability of collecting scheduled principal and interest payment when due, and the economy in the borrowing country. Impairment is measured on a loan-by-loan basis, by either the present value of expected future cash flows discounted at the loan's effective interest rate, the loan's obtainable active market price, or the fair value of the collateral if the loan is collateral dependent.

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 various on 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 reflected as recovery to the allowance, and are subsequently accounted for as securities available for sale.

The Bank's management estimates of losses on impaired loans 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, 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 loss due to country risk, the Bank uses sovereign ratings of well-known independent rating agencies. For borrower risk, the Bank uses the probability of default matrix of a well-known rating agency. The Bank evaluates the transaction risk mainly by taking into account whether the risk is a trade 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 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

In November 2002, the FASB issued FASB Interpretation No.45 ("FIN 45"), "Guarantor's Accounting and Disclosure Requirements of Guarantees, Including Indirect Guarantees of Indebtedness of Others". FIN 45 identifies characteristics of certain guarantee contracts and requires that a liability be recognized at fair value at the inception of such guarantees for the obligations undertaken by the guarantor. Additional disclosures also are prescribed for certain guarantee contracts. The initial recognition and initial measurement provisions of FIN 45 are effective for these guarantees issued or modified after December 31, 2002. The disclosure requirements of FIN 45 were effective for the Bank for year ending December 31, 2002.

(j) Commission Income

Loan origination fees, net of direct loan origination costs are deferred and 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 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 commercial and stand-by letters of credit, guarantees and commitments are amortized until expired.

(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 is 40 years for building and 3 to 5 years for furniture and equipment.

(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 of Panamanian banking authorities.

(m) Cash and Stock Based Compensation Plan

In accordance with SFAS 148 "Accounting for Stock-Based Compensation" Transition and Disclosure, an amendment of SFAS 123, as of the date of the financial statements, the Bank has continued applying the intrinsic value based method to account for stock-based employee compensation plans prescribed by APB Opinion No. 25, "Accounting for Stock Issued to Employees". 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. Since the purchase price at grant date equal to the market price, no compensation cost is recognized.

Had the Bank applied 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:

		December 31,		
		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
<i>(In US\$ thousands, except per share data)</i>				
Net income (loss), as reported	US\$	111,496	(268,838)	2,494
Adjust: Total stock-based employee compensation expense determined under fair value based method for all grants	US\$	<u>87</u>	<u>28</u>	<u>(185)</u>
Pro forma net income (loss)	US\$	<u><u>111,583</u></u>	<u><u>(268,810)</u></u>	<u><u>2,309</u></u>
Earnings (loss) per share:				
Basic-as reported	US\$	3.88	(15.56)	0.07
Basic-pro forma	US\$	3.88	(15.56)	0.06
Diluted-as reported	US\$	3.88	(15.56)	0.07
Diluted-pro forma	US\$	3.88	(15.56)	0.06

(n) Redeemable Preferred Stock

As of July 1, 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". This statement establishes standards for how an issuer classifies and measures certain financial instruments with characteristics of both, liabilities and equity. It requires that an issuer classify a financial instrument that is within its scope as a liability, because that financial instrument embodies an obligation of the issuer.

SFAS 150 became effective for financial instruments entered into or modified after May 31, 2003, and otherwise is effective at the beginning of the first interim period beginning after June 15, 2003. Adoption of SFAS 150 brought about the reclassification of redeemable preferred stock as liabilities in the consolidated balance sheets. As of July 1, 2003, the dividend payable to redeemable preferred stock was charged to interest expense. SFAS 150 does not require restatement of previous 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 interest paying liabilities.

Interest rate swaps are contracts that represent an exchange of interest payment streams based on an agreed-upon notional principal amount, with one stream based on a specified floating rate or fixed rate. The underlying principal balances are not affected. Net settlement amounts are reported as adjustments to interest.

Effective on January 1, 2001, the Bank adopted Statement of Financial Accounting Standards No. 133, "Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities" (SFAS 133), as amended by SFAS 137 and SFAS 138. SFAS 133 standardizes the accounting for derivative instruments, including certain derivative instruments embedded in other contracts. Under SFAS 133, entities are required to carry 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 will continue 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 to current period 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 remeasured into U.S. dollar equivalents using period-end spot foreign exchange rates. The effects of remeasuring assets and liabilities into the U.S. dollar as the functional currency are included in other income (expense) and recorded as gains (loss) on foreign currency exchange.
- (q) **Pre-operating Expenses**
Costs of start-up activities and organization costs, related to new business initiatives, have been expensed as incurred, in accordance with SOP 98-5, "Reporting on the Costs of Start-Up Activities."
- (r) **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 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.
- (s) **Discontinued Operations**
On January 1, 2002, the Bank adopted SFAS 144 "Accounting for the Impairment or Disposal of Long-Lived Assets" (SFAS 144). Among other matters, SFAS 144 establishes additional criteria as compared to existing generally accepted accounting principles to determine when a long-lived asset is held for sale. It also broadens the definition of "discontinued operations", but does not allow for the accrual of future operating losses, as was previously permitted. The Bank's management has determined that the closure of BLADEX Financial Services, LLC and its wholly owned subsidiary BLADEX Securities, LLC in 2002 qualifies for discontinued operations presentation and, accordingly, a loss from the operations and closure of this business segment is presented as discontinued operations in the consolidated statements of operations for the years ended December 31, 2002 and 2001.
- (t) **Earnings Per Share**
Earnings per share ratio ("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.
- (u) **Reclassifications**
Certain amounts reported in previous years have been reclassified to conform to the 2003 presentation.

(3) Exposure in Argentina

As of December 31, 2003 and 2002, the Bank's exposure in Argentina was the following:

		December 31, 2003				
			Investments	Contingencies	Total	Reverse
(In US\$ million)		Loans	Securities	and		Repurchase
				Acceptances		Agreements
Nominal value	US\$	398	10	32	440	132
Specific allowance for credit losses		(175)	n/a	(20)	(195)	0
Impairment losses		n/a	(5)	n/a	(5)	0
Collateral (U.S. Treasury Strips)		0	0	0	0	(132)
Net exposure	US\$	<u>223</u>	<u>5</u>	<u>12</u>	<u>240</u>	<u>0</u>

		December 31, 2002				
			Investments	Contingencies	Total	Reverse
(In US\$ million)		Loans	Securities	and		Repurchase
				Acceptances		Agreements
Nominal value	US\$	694	107	46	847	132
Specific allowance for credit losses		(365)	n/a	(15)	(380)	0
Impairment losses		n/a	(73)	n/a	(73)	0
Collateral (U.S. Treasury Strips)		0	0	0	0	(132)
Net exposure	US\$	<u>329</u>	<u>34</u>	<u>31</u>	<u>394</u>	<u>0</u>

At December 31, 2003, the Bank net exposure in Argentina of US\$240 million, represented 41% of the total equity capital of the Bank, compared to 120% at December 31, 2002.

At December 31, 2003, the Bank's gross Argentine portfolio of US\$440 million, represented a reduction of US\$407 million, or 48%, compared to December 31, 2002. This reduction was mainly due to the sale of Argentine credit portfolio with a face value of US\$308 million. In all cases, the sale proceeds from the loans and investments exceeded their carrying value, net of previously established loan loss allowances and impairment losses. Therefore, the credit portfolio sales generated reversals of the allowance for loan losses and gain on sales of securities available for sale. The following table shows detailed information on the sale of the Argentine credit portfolio:

(In US\$ million)		Loans	Investments	Total
			Securities	
Principal (nominal value)	US\$	214.5	93.5	308.0
Specific credit allowances		(171.4)	n/a	(171.4)
Impairment losses		n/a	(75.0)	(75.0)
Net carrying value (A)	US\$	<u>43.1</u>	<u>18.5</u>	<u>61.6</u>
Proceeds from sales (B)	US\$	<u>105.7</u>	<u>40.7</u>	<u>146.4</u>
Gain on sale (B-A)	US\$	<u>62.6</u>	<u>22.2</u>	<u>84.8</u>

All of the Bank's exposure in Argentina is denominated in U.S. dollars. The Argentine portfolio distribution by type of industry as of December 31, 2003 is as follows: Corporations (35%) and financial institutions (65% of which, 50% represent state owned banks and 15% represent controlled subsidiaries of major U.S. and European banks).

Additionally, as of December 31, 2003, the Bank had reverse repurchase agreements with Argentine counter parties totaling US\$132 million, which are fully collateralized with U.S. Treasury securities, an amount unchanged from December 31, 2002. These instruments are classified as U.S. country risk, carry no reserves and are accounted for as accruing assets.

In accordance with the Bank's policy, all interest income on Argentine credits are 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 2003, the Bank collected interest from Argentine borrowers of approximately US\$24 million. The ratio of interest collected from Argentine borrowers to total interest payments due and payable from these borrowers during the 2003 was 86%.

At December 31, 2003, 80% of the Argentine portfolio had been restructured, while the restructuring of 4% of the portfolio was under negotiation, 8% has not been restructured and was not paying interest and 8% was performing under original terms.

On January 2004, the Bank had collected loans classified as "performing under original terms" for US\$7.2, million, and had restructured a loan classified as "under negotiation" for US\$2.5 million. These collection and debt restructuring represent 19% and 14%, respectively, of the total outstanding categories mentioned above at December 31, 2003.

(4) Exposure in Brazil

As of December 31, 2003 and 2002, the Bank's exposure in Brazil was as follows:

		December 31, 2003			
<i>(In US\$ million)</i>		<u>Loans</u>	<u>Investments Securites</u>	<u>Contingencies</u>	<u>Total</u>
Nominal value	US\$	1,011	15	95	1,121
Allowance for credit losses		(33)	n/a	(2)	(35)
Fair value adjustments		n/a	1	n/a	1
Net exposure	US\$	<u>978</u>	<u>16</u>	<u>93</u>	<u>1,087</u>

		December 31, 2002			
<i>(In US\$ million)</i>		<u>Loans</u>	<u>Investments Securites</u>	<u>Contingencies</u>	<u>Total</u>
Nominal value	US\$	930	39	148	1,117
Allowance for credit losses		(46)	n/a	(4)	(50)
Fair value adjustments		n/a	(1)	n/a	(1)
Net exposure	US\$	<u>884</u>	<u>38</u>	<u>144</u>	<u>1,066</u>

At December 31, 2003, the Bank's Brazilian credit portfolio is composed by financial institutions (78%) and non-financial entities (22%).

At December 31, 2003 the Bank's Brazilian portfolio had, one impaired and restructured loan on a non-accruing basis for US\$47 million to a Brazilian corporation, for which the Bank had established a specific allowance for possible loan losses of US\$16 million. On December 29, 2003, this Brazilian corporation reached an agreement with its private creditors to reschedule approximately US\$787 million of outstanding debt over the next five years, which is expected to resolve all outstanding defaults and accelerations with creditors. In addition, the parent company of this Brazilian corporation has agreed on the terms of the restructuring of its outstanding loans owed to a Brazilian state-owned bank.

(5) 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 and 2002, securities purchased under agreements to resell had a carrying value of US\$132,022,050. These reverse repurchase agreements are all with an Argentine counter party, and they are fully collateralized with U.S. Treasury securities, consequently, the Bank classifies 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.

(6) Investment Securitiesa) *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.

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

		December 31, 2003			
		<u>Amortized</u>	<u>Estimated</u>	<u>Estimated</u>	<u>Estimated</u>
		<u>Cost</u>	<u>Gross Gain</u>	<u>Gross Loss</u>	<u>Fair Value</u>
<i>Bonds:</i>					
Corporate	US\$	1,001,585	18,492	0	1,020,077
Government		37,910,614	4,131,074	0	42,041,688
<i>Impaired bonds -</i>					
Argentine issuers		<u>2,859,895</u>	<u>2,418,958</u>	<u>0</u>	<u>5,278,853</u>
	US\$	<u>41,772,094</u>	<u>6,568,524</u>	<u>0</u>	<u>48,340,618</u>
		December 31, 2002			
		<u>Amortized</u>	<u>Estimated</u>	<u>Estimated</u>	<u>Estimated</u>
		<u>Cost</u>	<u>Gross Gain</u>	<u>Gross Loss</u>	<u>Fair Value</u>
<i>Bonds:</i>					
Corporate	US\$	21,486,861	80,680	0	21,567,541
Government		91,535,997	4,644,711	3,224,792	92,955,916
<i>Impaired bonds -</i>					
Argentine issuers		<u>24,693,005</u>	<u>9,942,430</u>	<u>0</u>	<u>34,635,435</u>
	US\$	<u>137,715,863</u>	<u>14,667,821</u>	<u>3,224,792</u>	<u>149,158,892</u>

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. At December 31, 2003 and 2002, all Argentine securities were classified as available for sale. During 2003 and 2002, impaired securities with net value of US\$3,325,000 and US\$5,500,000, respectively, were restructured and converted into loans.

At December 31, 2003 and 2002, securities with a carrying value of US\$48,340,618 and US\$129,835,647, respectively, were pledged to secure borrowings for securities sold under repurchase agreements.

The following table presents the realized components of investment securities transactions attributable to securities available for sale:

		December 31, 2003			
		<u>2003</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2002</u>
		<u>Gains</u>	<u>(Losses)</u>	<u>Gains</u>	<u>(Losses)</u>
Bonds	US\$	<u>22,210,998</u>	<u>0</u>	<u>183,586</u>	<u>0</u>

The amortized cost and fair values of securities available for sale at December 31, 2003, by contractual maturity are shown in the following table:

		<u>Amortized Cost</u>	<u>Fair Value</u>
Due within 1 year	US\$	4,004,942	4,125,502
After 1 but within 5 years		36,833,778	43,281,742
After 5 years		<u>933,374</u>	<u>933,374</u>
	US\$	<u>41,772,094</u>	<u>48,340,618</u>

Pursuant to rules issued by the Superintendence of Banks of Panama that became effective on May 31, 2002, certain securities held to maturity were transferred to available for sale. At the date of the transfer, the investments had an amortized cost of US\$173,974,293 and a fair value of US\$131,269,757. The related unrealized loss of US\$42,704,536 was recorded in other comprehensive income (loss) account. 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, an impairment loss on securities of US\$41,883,201 was recorded. During 2003, the decline in fair value of these investments considered other than temporary was US\$953,477.

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, or Fitch IBCA, 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. For purposes other than treasury activities, the Bank has classified as held to maturity, securities that do not adhere to the Bank's treasury investment policy, such as bonds and floating rate notes, which were bought as part of its credit portfolio, and are subject to the same credit approval criteria and policy as the rest of the credit portfolio. As of December 31, 2003 and 2002, the outstanding balances of securities held to maturity belonging to credit portfolio were US\$29,452,040 and US\$11,555,397, respectively.

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

		December 31, 2003			
		<u>Amortized Cost</u>	<u>Estimated Unrealized Gross Gain</u>	<u>Estimated Unrealized Gross Loss</u>	<u>Estimated Fair Value</u>
Bonds-Government	US\$	<u>29,452,040</u>	<u>337,960</u>	<u>0</u>	<u>29,790,000</u>
		December 31, 2002			
		<u>Amortized Cost</u>	<u>Estimated Unrealized Gross Gain</u>	<u>Estimated Unrealized Gross Loss</u>	<u>Estimated Fair Value</u>
Bonds-Corporate	US\$	<u>11,555,397</u>	<u>345,152</u>	<u>183,217</u>	<u>11,717,332</u>

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

As of December 31, 2003, the maturity of all of these securities is over one year.

(7) Loans

The remaining loan maturities are summarized as follows:

		December 31,	
		2003	2002
Current:			
Up to 1 month	US\$	240,111,995	221,417,013
From 1 month to 3 months		463,387,032	382,946,482
From 3 months to 6 months		629,434,403	615,121,422
From 6 months to 1 year		435,279,440	242,130,661
Over 1 year		61,942,139	360,941,399
Impaired – Argentina		39,653,128	535,207,263
		<u>1,869,808,137</u>	<u>2,357,764,240</u>
Restructured and impaired:			
Argentine borrowers		336,411,853	41,711,000
Brazilian borrower		46,986,148	0
		<u>383,398,001</u>	<u>41,711,000</u>
Past due:			
Impaired Argentine borrowers		21,825,000	117,037,094
Brazilian borrower		0	105
		<u>21,825,000</u>	<u>117,037,199</u>
	US\$	<u>2,275,031,138</u>	<u>2,516,512,439</u>

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

		December 31,	
		2003	2002
Fixed interest rates	US\$	1,270,879,762	1,195,983,087
Floating interest rates		1,004,151,376	1,320,529,352
	US\$	<u>2,275,031,138</u>	<u>2,516,512,439</u>

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

		December 31,	
Country		2003	2002
Argentina	US\$	397,889,981	693,955,356
Bolivia		0	12,885,386
Brazil		1,011,165,805	930,239,821
Chile		131,010,000	47,836,000
Colombia		96,479,616	80,264,476
Costa Rica		58,927,685	41,566,464
Dominican Republic		24,169,884	155,950,402
Ecuador		21,644,929	45,673,812
El Salvador		25,646,616	1,890,212
Guatemala		33,831,065	28,846,962
Jamaica		13,551,989	11,182,506
Mexico		183,051,940	142,415,891
Nicaragua		8,609,442	6,548,228
Panama		43,600,000	18,700,000
Paraguay		0	1,675,000
Peru		64,664,849	63,355,814
Trinidad and Tobago		99,874,837	84,238,609
Venezuela		60,912,500	149,287,500
	US\$	<u>2,275,031,138</u>	<u>2,516,512,439</u>

In the normal course of business, at December 31, 2003 and 2002, the Bank has transactions with 39% and 35% of its Class "A" and "B" stockholders, respectively, (see Note 14). 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, 2003 and 2002, approximately 51% and 26% of the outstanding loan portfolio is placed with the Bank's Class "A" and "B" stockholders and their related parties, respectively.

As of December 31, 2003 and 2002, substantially all of the Bank's Argentine loan portfolio of US\$397,889,981 and US\$691,471,518, respectively, was classified as impaired. These impaired Argentine loans were accounted using the cash basis method.

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

		December 31,		
		2003	2002	2001
Loans on non-accrual basis	US\$	444,876,129	691,471,518	77,060,927
Past due loans on accrual basis (less than 90 days past due)		<u>0</u>	<u>105</u>	<u>338,553</u>
Total past due and non-accruing loans	US\$	<u>444,876,129</u>	<u>691,471,623</u>	<u>77,399,480</u>
Interest which would had been recorded if the loans had not been on a non-accrual basis	US\$	28,888,663	26,835,677	845,844
Interest income collected on non-accruing loans		<u>24,086,389</u>	<u>16,572,439</u>	<u>261,795</u>
Foregone interest revenue	US\$	<u>4,802,274</u>	<u>10,263,238</u>	<u>584,049</u>

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

		December 31,		
		2003	2002	2001
Impaired loans with specific allowance for credit losses	US\$	<u>444,876,129</u>	<u>691,471,518</u>	<u>77,060,927</u>
Specific allowance for impaired loans (under SFAS 114)	US\$	<u>191,293,077</u>	<u>365,345,703</u>	<u>17,714,918</u>
Average balance of impaired loans during the year	US\$	<u>572,811,928</u>	<u>422,412,361</u>	<u>12,821,669</u>
Interest income collected on impaired loans	US\$	<u>24,086,389</u>	<u>16,572,439</u>	<u>261,795</u>

(8) 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,		
		2003	2002	2001
Balance at beginning of the year	US\$	429,720,362	177,483,648	110,387,682
Provision (reversal) charged to income		(69,507,810)	272,586,082	77,144,445
Loan recoveries		1,971,400	291,616	285,914
Loans written off against the allowance for loan losses		<u>(137,836,493)</u>	<u>(20,640,984)</u>	<u>(10,334,393)</u>
Balance at end of the year	US\$	<u>224,347,459</u>	<u>429,720,362</u>	<u>177,483,648</u>

Loans deemed uncollectible are written off against the allowance for loan losses, while recoveries of amounts previously charged off are credited to the allowance for loan losses.

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

		December 31,		
		2003	2002	2001
Balance at beginning of the year	US\$	23,369,691	17,200,000	17,200,000
Provision		<u>10,602,890</u>	<u>6,169,691</u>	<u>0</u>
Balance at end of the year	US\$	<u>33,972,581</u>	<u>23,369,691</u>	<u>17,200,000</u>

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 and credit commitments. (See Note 18).

The increase in the allowance for losses on off-balance sheet credit risk during 2003 was mainly related to outstanding transactions with Argentine borrowers for US\$20,455,206.

(9) Premises and Equipment

The table below provides information on premises and equipment:

		December 31,	
		2003	2002
Land	US\$	462,176	462,176
Building and improvements		4,092,982	4,086,968
Furniture and equipment		<u>8,017,960</u>	<u>8,617,368</u>
		12,573,118	13,166,512
Less accumulated depreciation		<u>8,454,270</u>	<u>8,079,623</u>
	US\$	<u>4,118,848</u>	<u>5,086,889</u>

(10) Deposits

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

		December 31,	
		2003	2002
Demand	US\$	19,370,257	23,102,051
Up to 1 month		497,740,333	463,404,023
From 1 month to 3 months		161,379,961	49,645,110
From 3 months to 6 months		10,000,000	0
From 6 months to 1 year		5,000,000	1,000,000
Over 1 year		<u>9,464,285</u>	<u>14,821,428</u>
	US\$	<u>702,954,836</u>	<u>551,972,612</u>
Time deposits of US\$100,000 or more:			
Aggregate amount of deposits	US\$	<u>683,486,038</u>	<u>528,870,561</u>
Deposits in offices outside of Panama:			
Aggregate amount of deposits	US\$	<u>285,304,305</u>	<u>262,349,849</u>
Interest expense	US\$	<u>3,641,999</u>	<u>6,079,229</u>

(11) Short-term Borrowings and Placements

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

		December 31,	
		2003	2002
Borrowings:			
<i>At fixed interest rates:</i>			
Advances from banks	US\$	448,800,000	361,136,539
Discounted acceptances		14,600,000	65,700,000
Securities sold under repurchase agreements		<u>223,814,017</u>	<u>220,507,950</u>
Total short-term borrowings outstanding at the end of the year	US\$	<u>687,214,017</u>	<u>647,344,489</u>
Average outstanding during the year	US\$	<u>602,496,299</u>	<u>1,218,036,260</u>
Maximum outstanding at any month-end	US\$	<u>704,240,216</u>	<u>1,762,156,670</u>

		December 31,	
		2003	2002
<i>At fixed interest rates:</i>			
Weighted average interest rate at the end of the year		1.50%	2.20%
Weighted average interest rate during the year		1.93%	2.72%
<i>At floating interest rates:</i>			
Weighted average interest rate at the end of the year		n/a	n/a
Weighted average interest rate during the year		n/a	0.29%

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

(12) Medium and Long-term Borrowings and Placements

The breakdown of medium and long-term borrowings and placements (original maturity of more than one year) is as follows:

	December 31,	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Borrowings:		
At floating interest rates:		
Syndicated and other medium-term borrowings from international banks, with due dates from July 2004 until September 2008	US\$ 223,855,286	910,053,539
Securities sold under repurchase agreements	0	31,686,541
Total floating interest rate borrowings	<u>223,855,286</u>	<u>941,740,080</u>
At fixed interest rates:		
Syndicated and other medium-term borrowings from international banks, with due dates from January 2004 until December 2005	143,786,772	0
Securities sold under repurchase agreements	0	4,614,213
Total fixed interest rates borrowings	<u>143,786,772</u>	<u>4,614,213</u>
Total borrowings	<u>367,642,058</u>	<u>946,354,293</u>
Placements:		
At floating interest rates:		
Euro medium-term notes with due dates from May 2004 until May 2006	79,000,000	236,284,802
At fixed interest rates:		
Euro medium-term notes with due dates from February 2004 until September 2005	<u>38,874,373</u>	<u>102,854,170</u>
Total placements	<u>117,874,373</u>	<u>339,138,972</u>
Total medium and long-term borrowings and placements outstanding	US\$ <u>485,516,431</u>	<u>1,285,493,265</u>
Average outstanding during the year	US\$ <u>867,598,550</u>	<u>1,547,080,898</u>
Maximum outstanding at any month end	US\$ <u>1,251,316,393</u>	<u>1,780,266,566</u>
	December 31,	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
At fixed interest rates:		
Weighted average interest rate at the end of the year	6.24%	6.46%
Weighted average interest rate during the year	6.27%	6.50%
At floating interest rates:		
Weighted average interest rate at the end of the year	1.84%	2.30%
Weighted average interest rate during the year	2.01%	2.70%

The future maturities of medium and long-term borrowings and placements are as follows:

	December 31,	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
2003	US\$ 0	838,018,394
2004	259,074,374	305,085,836
2005	159,086,652	123,389,035
2006	47,355,405	19,000,000
2007 and later	<u>20,000,000</u>	<u>0</u>
	US\$ <u>485,516,431</u>	<u>1,285,493,265</u>

The Bank's funding activities include a Euro-Medium-Term Note program ("EMTN Program"), which, in June of 1999, 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.

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, 2003 the Bank was in compliance with these covenants.

Early Extinguishment of Debt

During the second quarter of 2003, the Bank repurchased in the market at discount, notes issued under its EMTN program, with a face value of US\$14,098,000. The Bank's total disbursements were US\$13,309,093, which resulted in a realized gain of US\$788,907. The original maturity dates of these notes were September 20, 2005.

Also, during the third quarter of 2002, the Bank repurchased in the market at discount, notes issued under its EMTN program with a face value of US\$11,000,000. The Bank's total disbursements were US\$9,570,000, resulting in a realized gain of US\$1,430,000. The original maturity dates of these notes were September 25, 2003 and May 2, 2003.

(13) Redeemable Preferred Stock

The Bank's authorized redeemable preferred stock consists of 5,000,000 shares of US\$10 par value per share, totaling US\$50,000,000. The minimum 8% cumulative participating preferred stock issue was authorized on April 30, 1986. At December 31, 2003 and 2002, the issued and outstanding shares were 913,918 and 1,218,557, respectively. At December 31, 2003 and 2002, 107,612 and 29,003 preferred stock, respectively, were redeemed but not delivered by stockholders. Normally, the preferred stock is non-voting, except if the minimum dividends were not paid, and certain other conditions were not complied with, in which case, the preferred stockholders have the right to elect a Director, and to receive a minimum preferred dividend of 8%, which payment would be subject to the approval of the Bank's Board of Directors and, in case of a liquidation would receive first preference of US\$10 per share, plus accrued and unpaid dividends. The preferred stock is required to be redeemed at their 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 15, 2003, the Bank redeemed 304,639 outstanding stock, which represented the 20% of the total redeemable preferred stock. The redeemed preferred stock was chosen by lot on March 31, 2003 at the Bank's headquarters in Panama.

As of July 1, 2003, the Bank adopted SFAS 150, consequently redeemable preferred stock was reclassified as a liability and the accrual of interest payable was charged to interest expense. As of December 31, 2003, the interest payable to redeemable preferred stock was US\$731,134.

(14) 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 the 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 new Class "B" share for one Class "E" share, without a discount. Class "E" shares issued in exchange for existing Class "B" shares which have not been outstanding for at least two years (including newly issued Class "B" shares) will not (unless they are registered by the Bank under the U.S. Securities Act of 1933, as amended) be freely tradable in the New York Stock Exchange until the end of a two-year holding period, which will include the holding period of the Class "B" shares for which the Class "E" shares are exchanged.

On November 18, 2002, the Bank's shareholders approved an amendment of the first paragraph Article 4 of the Articles of Incorporation of the Bank which increased 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 15).

On June 27, 2003, the Bank offered non-transferable rights, entitling the holders of common stock to subscribe up to an aggregate of 22,000,000 shares of the Bank's common stock. Following the capitalization and the subscription of the 22 million shares offered, BLADEx's shareholding composition was: 16.1% Class "A", 10.4% Class "B" and 73.5% Class "E", and the total number of common stock outstanding was 39.3 million shares. The following table provides detailed information on the share activity per class for each of the years in the two-year period ended December 31, 2003:

	<u>Class "A"</u>	<u>Class "B"</u>	<u>Class "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	(933,015)	933,013	(2)
Issuance of new stock	1,431,004	652,997	19,915,999	22,000,000
Issuance of restricted stock	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>9,547</u>	<u>9,547</u>
Outstanding at December 31, 2003	<u>6,342,189</u>	<u>3,466,703</u>	<u>29,543,846</u>	<u>39,352,738</u>

Under the stock repurchased program approved by the Bank's Board of Directors on December 6, 2000, the Bank repurchased common stock in the open market at the prevailing market price at the date of the purchase. The following table presents information regarding shares repurchased not retired by the Bank and, accordingly, were classified as treasury stock:

	<u>Class "A"</u>		<u>Class "B"</u>		<u>Class "E"</u>	
	<u>Shares</u>	<u>Amount</u>	<u>Shares</u>	<u>Amount</u>	<u>Shares</u>	<u>Amount</u>
Outstanding at December 31, 2000	48,297	1,485,144	568,010	15,655,232	117,300	3,700,521
Repurchased during 2001	<u>269,843</u>	<u>9,222,575</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,633,205</u>	<u>55,570,235</u>
Outstanding at December 31, 2001 and 2002	318,140	10,707,719	568,010	15,655,232	1,750,505	59,270,756
Issuance of restricted stock	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(9,547)</u>	<u>(63,679)</u>
Outstanding at December 31, 2003	<u>318,140</u>	<u>10,707,719</u>	<u>568,010</u>	<u>15,655,232</u>	<u>1,740,958</u>	<u>59,207,077</u>

(15) Capital Issuance

Background information related to capital issuance

The credit loss provision and securities impairment charges taken in the second quarter of 2002 resulted in diminished capital ratios. In order to bring these back to historical levels, so as to support BLADEx's growth plans, and strengthen its ability to withstand market volatility, the Bank's Board of Directors decided to raise additional Tier 1 capital (common stock equity) for at least US\$100 million. The Bank's Board of Directors believed that the Bank had to raise a minimum of US\$100 million of Tier 1 capital in order to retain its investment grade, and thus, continue to secure the funding necessary to fulfill its role of providing trade financing to borrowers in Latin America.

In order to provide assurance that the Bank would be able to raise the required equity capital, a group of existing Class "A" and Class "B" stockholders, and several multilateral organizations, including the IFC (together, the "Core Support Group"), supported

the Bank in the form of more than US\$100 million in commitments to purchase any shortfall of shares which were offered to existing shareholders in the rights offering, but which were not subscribed by the end of the subscription period.

Under the Bank's Articles of Incorporation, the Class "A" and Class "B" stockholders have preemptive rights with respect to the sale of additional Class "A" and Class "B" shares, respectively. The Class "E" shareholders do not have preemptive rights, but the Bank's Board of Directors included the Class "E" shareholders in the rights offering in order to ensure that they were treated fairly. In order to address a potential stockholder ownership dilution, the Bank's Board of Directors raised the needed capital initially through a rights offering to the Bank's common stockholders, pursuant to which each stockholder was given the opportunity to subscribe, on a pro rata basis for a portion of the shares being offered. Only following the completion of the rights offering, would the Bank sell shares to entities that were not stockholders. BLADEX chose to offer 22 million shares in order to provide a cushion so that if BLADEX share price declined substantially, it would be still able to raise its target of US\$100 million.

As of June 27, 2003, the Bank completed the capitalization process through a stock rights offering raising US\$147 million at US\$6.68 per share. Following an over-subscription of the issue that resulted in subscriptions for a total of 23.2 million common shares, the entire 22 million issue of new shares was subscribed by shareholders of record at June 2, 2003. The subscription had an important and positive connotation on credit risk ratings of the Bank. On July 2, 2003, Standard and Poor's raised its BBB- investment grade rating outlook from a negative to stable and, on July 21, 2003, Moody's confirmed the stable outlook of its Baa3 investment grade rating and upgraded the Financial Strength Rating of the Bank. On August 5, 2003, Fitch upgraded the Bank's long-term rating from BB+ back to an investment grade rating of BBB- with a stable outlook.

Capital issuance related costs

On June 28, 2002, the Bank hired BNP Paribas Securities Corp. and Deutsche Bank Securities Inc. (together the "Financial Advisors") to provide financial advice with respect to the capital raising plans and ratings-related issues. At December 31, 2003, the direct costs related to the advisory services provided by the Financial Advisors as well as legal and other financial advisors were US\$11,920,907, which was recorded as a deduction from additional paid-in capital.

At December 31, 2002, the accumulated costs related to the capital raising exercise were US\$4,079,779. Since the rights offering was not yet completed on that date, the capitalization costs and related expenses were classified as other assets. At December 31, 2002, the Bank had a US\$1,650,000 commitment to the Financial Advisors for their services in connection with the capitalization process, which was paid during 2003.

(16) Cash and Stock Based Compensation Plans

The Bank adopted a number of equity compensation plans under which it administers restricted stock and stock options plans to attract, retain and motivate directors, officers and employees, and to compensate them for their contributions to the growth and profits of the Bank.

a) Restricted Stock - Directors

During 2003, the Bank's 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. Under this plan 9,547 Class "E" common shares were issued and compensation costs charged against income in 2003 was US\$94,993.

b) Stock Option Plan 2003 - Directors

On July 19, 2003, the Bank's Board of Directors approved a stock option plan for Directors, which allows them have the option 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.

The new stock option plan has the following features:

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

No options have yet been granted under the new plan.

c) Stock Option Plans - 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 additional options will be granted.

d) Stock Option Plans - Employees

For the 1995 Stock Option Plan, 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. For the 1999 Stock Option Plan the terms of the plan were the same as the 1995 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 for employees and no additional options will be granted under these plans.

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

	December 31,					
	2003		2002		2001	
	Shares	Wtd. Avg. Exercise Price	Shares	Wtd. Avg. Exercise Price	Shares	Wtd. Avg. Exercise Price
Outstanding at beginning of the year	247,642	US\$37.23	291,596	US\$36.65	313,406	US\$35.47
Granted	0	0	0	0	72,584	US\$32.88
Exercised	0	0	0	0	(50,740)	US\$23.06
Forfeited	(19,017)	US\$41.66	(43,954)	US\$33.39	(43,654)	US\$37.70
Outstanding at end of the year	<u>228,625</u>	<u>US\$36.86</u>	<u>247,642</u>	<u>US\$37.23</u>	<u>291,596</u>	<u>US\$36.65</u>
Options exercisable at end of the year	<u>191,210</u>	<u>US\$38.00</u>	<u>176,891</u>	<u>US\$40.21</u>	<u>157,721</u>	<u>US\$44.16</u>
Weighted average fair value of options granted during the year		n/a		n/a		<u>US\$12.42</u>
	Options Outstanding			Options Exercisable		
	Number Outstanding at Dec. 31, 2003	Wtd. Avg. Exercise Price	Wtd. Avg. Remaining Contractual Life (in years)	Number Exercisable at Dec. 31, 2003	Wtd. Avg. Exercise Price	
Range of Exercise Prices						
US\$20.00 - \$30.00	57,482	US\$23.12	5.77	50,504	US\$23.11	
US\$30.01 - \$40.00	48,473	32.88	7.08	18,036	32.88	
US\$40.01 - \$50.00	84,670	42.04	2.89	84,670	42.04	
Greater than US\$50.00	<u>38,000</u>	<u>51.19</u>	<u>3.08</u>	<u>38,000</u>	<u>51.19</u>	
Total	<u>228,625</u>	<u>US\$36.86</u>	<u>4.51</u>	<u>191,210</u>	<u>US\$37.99</u>	

In addition, on July 19, 2003, the Bank's Board of Directors approved a new stock option plan for employees (indexed options) with the same features as the Stock Option Plan 2003 – Directors described above. No options have yet been granted under this new plan.

The fair value of each option grant is estimated on the date of grant using the Black-Scholes option-pricing model with the following weighted-average assumptions for 2001:

		Stock Option Plans	
		Directors	Employees
Weighted average fair value option	US\$	7.09	12.62
Weighted average expected life		2.35	5.05
Expected volatility		30%	35%
Risk-free interest rate		3.45%	4.15%
Expected annual dividends per share		n/a	n/a
Expected annual forfeitures		n/a	n/a

e) Contribution Plans

The Bank sponsors a defined contribution plan for its expatriate officers. 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 2003, 2002 and 2001, the Bank charged to salaries expense US\$139,934, US\$118,900, and US\$50,764, respectively. As of December 31, 2003 and 2002, the accumulated liability payable under this contribution plan amounted to 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 receives 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 will be granted under this plan.

During 2003, 2002 and 2001, the Bank provisioned the market value of the related Class "E" shares of US\$1,863, US\$(3,011) and US\$3,591, respectively, corresponding to 122 deferred equity units 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 in 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 will be granted under this plan.

The following presents a detail of changes in the deferred equity units under the DC Plan as of December 31, 2003, 2002 and 2001:

	December 31,		
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Outstanding at the beginning of the year	9,114	4,308	0
Granted	20,140	6,248	4,359
Forfeited	(281)	(1,442)	(51)
Exercised	(83)	0	0
Outstanding at end of the year	<u>28,890</u>	<u>9,114</u>	<u>4,308</u>

The expenses provisioned for 2003, 2002 and 2001, under this plan, were US\$58,573, US\$49,122 and US\$175,798, respectively.

(17) 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,		
		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Income (loss) from continuing operations				
before cumulative effect of accounting changes	US\$	111,495,812	(266,491,715)	3,752,398
Discontinued operations		0	(2,346,094)	(2,388,114)
Cumulative effect of accounting change		0	0	1,129,413
		<u>111,495,812</u>	<u>(268,837,809)</u>	<u>2,493,697</u>
Less:				
Preferred stock dividends		365,567	1,011,910	1,235,481
Income (loss) available to common				
stockholders for both, basic and diluted EPS	US\$	111,130,245	(269,849,719)	1,258,216
Weighted average common shares outstanding				
applicable to basic EPS		28,674,725	17,342,689	18,101,751
Basic earnings (loss) per share:				
Income (loss) from continuing operations before				
cumulative effect of accounting change	US\$	3.88	(15.42)	0.14
Discontinued operations		0	(0.14)	(0.13)
Cumulative effect of accounting change		0	0	0.06
Net income (loss) per share	US\$	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>	<u>0.07</u>
Weighted average common shares outstanding				
applicable to diluted EPS		28,674,725	17,342,689	18,101,751
Effect of dilutive securities -				
Stock option plans		0	0	60,454
Adjusted weighted average common shares				
outstanding applicable to diluted EPS		<u>28,674,725</u>	<u>17,342,689</u>	<u>18,162,205</u>
Diluted earnings (loss) per share:				
Income (loss) from continuing operations before				
cumulative effect of accounting change	US\$	3.88	(15.42)	0.14
Discontinued operations		0	(0.14)	(0.13)
Cumulative effect of accounting changes		0	0	0.06
Net income (loss) per share	US\$	<u>3.88</u>	<u>(15.56)</u>	<u>0.07</u>

At December 31, 2003 and 2002, weighted average options for 145,537 and 149,325, 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.

(18) 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,	
		<u>2003</u>	<u>2002</u>
Confirmed letters of credit	US\$	76,333,440	48,743,756
Stand-by letters of credit and guarantees:			
Country risk		79,343,348	90,122,176
Commercial risk		121,541,123	249,021,614
Credit commitments:			
At fixed interest rates		23,518,019	30,000,000
At floating interest rates		32,122,756	42,722,757
	US\$	<u>332,858,686</u>	<u>460,610,303</u>

As of December 31, 2003, the maturity profile of the outstanding financial instruments with off-balance sheet credit risk is as follows:

Within 1 year	US\$	262,055,788
From 1 to 2 years		28,846,154
From 3 to 4 years		41,956,744
	US\$	<u>332,858,686</u>

As of December 31, 2003 and 2002 the breakdown of the Bank's off-balance sheet exposure by country risk is as follows:

		December 31,	
Country		<u>2003</u>	<u>2002</u>
Argentina	US\$	5,000,000	23,000,000
Bolivia		55,743	238,664
Brazil		126,466,105	215,215,323
Chile		1,333,647	532,695
Colombia		40,000	65,000
Costa Rica		15,883,240	736,350
Dominican Republic		12,126,168	66,524,359
Ecuador		65,532,104	31,970,477
El Salvador		5,101,978	6,921,761
Guatemala		2,000,000	200,000
Jamaica		11,250,000	11,070,954
Mexico		33,738,019	42,499,400
Nicaragua		5,798,000	5,750,000
Panama		162,123	397,822
Peru		41,371,559	51,062,045
Other		7,000,000	4,425,453
	US\$	<u>332,858,686</u>	<u>460,610,303</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, in a few cases, 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, registered in NAFTA, whose main objective is to invest in the Mexican export industry and its supply chain. As of December 31, 2003, the total disbursement related with this investment fund was US\$328,135, recorded as other assets.

Unused commitments available to the Bank

During 2003 the Bank signed borrowing agreements with financial institutions for US\$125,000,000 and US\$40,000,000. The purpose of these commitments is exclusively to finance trade in Latin America and the Caribbean, with maturities up to 18 and 24 months, respectively. Commitment fees of 0.50% will be charge on the unused available credit of these commitments, plus an availability fee of 0.25% for the US\$125,000,000 commitment.

As of December 31, 2003, the Bank had draw down US\$20,000,000 from the US\$40,000,000 commitment (See Note 12). On January 8, 2004, the Bank made a second draw down for the remaining available commitment of US\$20,000,000. Borrowings under this agreement are at interest rates ranging from 1.35% to 3.35% above LIBOR.

(19) Derivative Financial Instruments

Effective January 1, 2001, the Bank adopted SFAS 133 related to the accounting of financial instruments that are considered to be derivatives, which requires that these financial instruments be booked 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 utilizes interest rate and foreign exchange derivatives primarily for hedging purposes in its consolidated balance sheets management activities. All of the interest rate swaps and foreign exchange forward contracts entered during 2003 and 2002 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 short-term Euro Commercial Paper and 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.

The following table provides quantitative information on derivative financial instruments outstanding at December 31, 2003 and 2002:

(in U.S. Dollar)	December 31, 2003			December 31, 2002			Changes in Fair value ⁽¹⁾
	Nominal Amount	Fair Value		Nominal Amount	Fair Value		
		Asset	Liability		Asset	Liability	
Fair Value Hedges:							
Interest rate swaps	0	0	0	50,000,000	0	8,441,446	8,441,446
Cross-currency swap	61,425,806	1,684,209	7,051,049	184,583,998	4,904,418	8,019,373	(2,251,885)
Cash Flow Hedges:							
Interest rate swaps	60,000,000	0	792,537	131,000,000	0	3,119,299	2,326,762 ⁽²⁾
Freestanding:							
Interest rate swaps	0	0	0	10,000,000	1,666,638	141,487	(1,525,151)
Cross-currency swap	50,129,509	571,875	5,177,724	0	0	0	(4,605,849)
Foreign exchange forward contracts	0	0	0	13,273,132	0	298,770	298,770
Total	<u>171,555,315</u>	<u>2,256,084</u>	<u>13,021,310</u>	<u>388,857,130</u>	<u>6,571,056</u>	<u>20,020,375</u>	<u>2,684,093</u>

(1) Changes in fair value of derivatives used as fair value hedges (net of changes in fair value of hedged instruments) and freestanding are recognized in the statement of operations as derivatives and hedging activities. Changes in fair value related to cash flow hedges are recognized as a component of other comprehensive income (loss).

(2) Include US\$408,248 recorded as interest expense.

All derivative contracts will mature in 2004. Interest rate swaps maturing on March 29, 2004, match the maturity date of the related medium-term borrowings (hedged item).

(20) Accumulated Other Comprehensive Income (Loss)

As of December 31, 2003 and 2002, the breakdown of accumulated other comprehensive income (loss) was as follows:

		SFAS 115	SFAS133	TOTAL
Balance as of December 31, 2001	US\$	34,416	(540,696)	(506,280)
Unrealized gain (loss) arising from the year		<u>2,967,166</u>	<u>(2,578,603)</u>	<u>388,563</u>
Balance as of December 31, 2002		3,001,582	(3,119,299)	(117,717)
Unrealized gain arising from the year		<u>7,258,933</u>	<u>2,735,010</u>	<u>9,993,943</u>
Balance as of December 31, 2003	US\$	<u>10,260,515</u>	<u>(384,289)</u>	<u>9,876,226</u>

(21) 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, taxes and 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 and placements*

The fair value of short-term borrowings and placements 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:

<i>(in U.S. Dollar)</i>	December 31,			
	<u>2003</u>		<u>2002</u>	
	<u>Carrying Value</u>	<u>Fair Value</u>	<u>Carrying Value</u>	<u>Fair Value</u>
Financial assets:				
Instruments with carrying value equal to fair value	427,100,870	427,100,870	666,537,874	666,537,874
Securities available for sale	48,340,618	48,340,618	149,158,892	149,158,892
Securities held to maturity	29,452,040	29,790,000	11,555,397	11,717,332
Loans, net of allowance	2,046,401,596	2,056,285,583	2,077,306,616	2,025,087,468
Derivatives financial instruments - assets	2,256,084	2,256,084	6,571,056	6,571,056
Financial liabilities:				
Instruments with carrying value equal to fair value	64,754,563	64,754,563	69,814,068	69,814,068
Time deposits	683,584,579	682,631,908	528,870,561	530,334,007
Short-term borrowings and placements	687,214,017	683,680,689	647,344,489	651,142,058
Medium and long-term borrowings and placements	485,516,431	473,258,567	1,285,493,265	1,321,589,490
Derivatives financial instruments - liabilities	13,021,310	13,021,310	20,020,375	20,020,375
Commitments to extend credit, stand-by letters of credits and guarantees	332,858,686	1,604,595	460,610,303	4,474,133

(22) Impact of SFAS 133 on the Bank's Financial Statements

SFAS 133, as amended, which deals with the accounting for derivatives, was adopted on January 1, 2001. The adoption of SFAS 133 affected the "cumulative effect of accounting change" account which, impacted the consolidated statement of operations, as follows:

Cumulative effect of accounting change:		<u>Options</u>	<u>Interest Rate Swaps</u>	<u>Total</u>
Transition adjustment (one time adjustment made on January 1, 2001)	US\$	<u>1,358,760</u>	<u>(229,347)</u>	<u>1,129,413</u>

Also, the adoption of SFAS 133 affected the "other comprehensive income (loss)" account in the Bank's consolidated balance sheets. (See Note 20)

(23) 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 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, "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 principal activity of the Bank, 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)

2003	Average Assets	Net Interest Income	Net Commissions		Operating Expenses	Net Operating Income ⁽²⁾
			and Other Income	Net Revenues		
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
Loan portfolio	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
2002	Average Assets	Net Interest Income	Net Commissions		Operating Expenses	Net Operating Income ⁽²⁾
			and Other Income	Net Revenues		
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
Loan portfolio	3,802	64.8	2.6	67.4	(16.7)	50.7
Acceptances and contingencies ⁽⁴⁾	665	0	8.8	8.8	(2.6)	6.1
Credit portfolio ⁽⁵⁾	4,467	64.8	11.4	76.2	(19.3)	56.8
2001	Average Assets	Net Interest Income	Net Commissions		Operating Expenses	Net Operating Income ⁽²⁾
			and Other Income	Net Revenues		
Loans and selected securities ⁽³⁾						
Short-term	3,013	61.9	3.0	64.9	(11.1)	53.8
Medium-term	2,530	55.8	2.6	58.4	(9.3)	49.10
Loan portfolio	5,543	117.7	5.6	123.3	(20.4)	102.9
Acceptances and contingencies ⁽⁴⁾	1,178	0	14.6	14.6	(3.6)	11.0
Credit portfolio ⁽⁵⁾	6,721	117.7	20.2	137.9	(24.0)	113.9

(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, 2003, 2002 and 2001, the following items should be included: (a) (reversal) provisions for credit losses for US\$58.9 million, US\$(278.8) million and US\$(77.1) million, for the years ended December 31, 2003, 2002 and 2001, respectively; (b) impairment loss on securities of US\$(1.0) million, US\$(44.3) million and US\$(40.3) million for the years ended December 31, 2003, 2002 and 2001, respectively; (c) cumulative effect of accounting change (SFAS 133) for US\$1.1 million for the year ended December 31, 2001; (d) derivatives and hedging activities from market valuation for US\$(8.0) million, US\$(0.3) million and US\$7.4 million for the years ended December 31, 2003, 2002 and 2001, respectively; and (e) loss on operations and disposal of segment for US\$(2.3) million for the years ended December 31, 2002 and 2001, respectively.

(3) Includes carrying amount of loans, fair value of selected investment securities and securities purchased under agreements to resell.

(4) Includes customers' liabilities under acceptances and letters of credit and guarantees covering commercial and country risk. Excludes credit commitments in the average amount of US\$98.2 million, US\$104.5 million and US\$92.6 million for the years ended December 31, 2003, 2002 and 2001, respectively.

(5) Includes loan portfolio plus acceptances and contingencies.

(24) Leasehold Commitments

At December 31, 2003, a summary of leasehold commitments is as follows:

<u>Expiration Year</u>		<u>Future Rental Commitments</u>
2004	US\$	485,205
2005		450,925
2006		165,080
2007		169,207
2008		84,626
	US\$	<u>1,355,043</u>

Occupancy expense for the years ended December 31, 2003, 2002 and 2001, amounted to US\$293,289, US\$408,993 and US\$681,412, respectively.

(25) 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.

(26) 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 and 2001, the loss from operations and disposal of segment, totaled US\$2,346,094 (including US\$1,531,789 of loss from disposal) and US\$2,388,114, respectively.

(27) 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 Superintendence of Banks in Panama.

(28) Bank of America Partnership

On July 2003, BLADEX and Bank of America Corporation completed a strategic alliance that offers Bank of America's U.S. Dollar clearing services to BLADEX clients in the Latin America and Caribbean region. This alliance offers an opportunity to combine BLADEX's reliable trade finance capabilities with Bank of America's widely recognized product excellence in clearing services.

CASA MATRIZ | HEADQUARTERS

CALLE 50 Y AQUILINO DE LA GUARDIA
APARTADO 6-1497, EL DORADO
PANAMÁ, REPÚBLICA DE PANAMÁ

TELÉFONO: (507) 210-8500
TELEFAX: (507) 269-6333
TELEX: 2240 BLADEX PG
SWIFT: BLAEPAPA

E-MAIL: WEBMASTER@BLX.COM
WEBSITE: WWW.BLX.COM

AGENCIA NUEVA YORK |
NEW YORK AGENCY

BANCO LATINOAMERICANO
DE EXPORTACIONES, S.A. (BLADEX)
NEW YORK AGENCY
708 THIRD AVENUE, 16TH FLOOR
NEW YORK, NY 10017

TELÉFONO: (212) 840-5400
TELEFAX: (212) 753-9060 / 751-5923
TELEX: 6790533 BLADEX
SWIFT: BLAEUS3X

E-MAIL: BLADEXNYA@AOL.COM

SUBSIDIARIA GRAND CAYMAN |
GRAND CAYMAN SUBSIDIARY

COUTTS (CAYMAN) LIMITED
1446 WEST BAY ROAD
P.O. BOX 707 GT
GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS

AGENTE DE REGISTRO
DE LAS ACCIONES CLASE "E"
LISTADAS EN LA BOLSA DE NUEVA YORK |
TRANSFER AGENT
FOR CLASS "E" COMMON SHARES
LISTED ON THE N.Y.S.E.

THE BANK OF NEW YORK
SHAREHOLDER RELATIONS
DEPT. N° 11E
P.O. BOX 11258
CHURCH STREET STATION
NEW YORK, N.Y. 10286

TELÉFONO: 1-800-524-4458
E-MAIL: SHAREOWNER-SVCS@BANKOFNY.COM

OFICINAS DE REPRESENTACIÓN |
REPRESENTATIVE OFFICES

ARGENTINA, PARAGUAY, URUGUAY
AVE. CORRIENTES 617, 9° PISO
CÓDIGO POSTAL 1043
BUENOS AIRES, ARGENTINA

TELÉFONO: (54-11) 4326-3584
TELEFAX: (54-11) 4326-3579

E-MAIL: BLADEX@DATAMARKETS.COM.AR

BRASIL, CHILE

RUA LEOPOLDO COUTO DE MAGALHÃES
JUNIOR 110, 9° ANDAR
04542-000, SÃO PAULO, BRASIL

TELÉFONO: (55-11) 3168-8021
TELEFAX: (55-11) 3168-2023

E-MAIL: JBRAUNIGER@BLADEX.COM.BR

MÉXICO

RUBÉN DARÍO 281, OFICINA #1203
COLONIA BOSQUE DE CHAPULTEPEC
C.P. 11580, MÉXICO D.F.

TELÉFONOS: (52-55) 5281-3747,
(52-55) 5281-3832
TELEFAX: (52-55) 5280-1613

E-MAIL: JTORROELLA@BLX.COM



BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S.A.

Calle 50 y Aquilino De La Guardia
Apartado 6-1497, El Dorado
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 210-8500
Telefax: (507) 269-6333
E-mail: webmaster@blx.com
www.blx.com