

R e p o r t e A n u a l

2008



Una trayectoria
Un compromiso
Una visión

Bladex 
Impulso Financiero

2008

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

Bladex decidió incluir en su página de internet (www.bladex.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 mantendrá permanentemente actualizada esa información.

Mensaje a los Accionistas	4
Resumen Financiero Consolidado	17
Misión y Visión	18
Entorno Macroeconómico	20
División Comercial	26
Tesorería y Mercados Capitales	32
Resultado de Operaciones	36
Compromiso Social	45
Equipo Bladex	48
Junta Directiva	50
Accionistas	52
Comité de Administración	54
Personal Ejecutivo	56
Estados Financieros	60

Mensaje a los Accionistas

Estimados señores accionistas:

El entorno correspondiente al ejercicio del año 2008 demostró la solidez de los pilares que hacen de Bladex una institución única y particularmente confiable. Nos referimos a la combinación de una gestión efectiva, una amplia disponibilidad de capital, una cartera de crédito de elevada calidad, niveles de endeudamiento prudentes, abundantes reservas de liquidez, accionistas de gobierno, y estados financieros transparentes y completos. Todo ello, aunado a un universo de clientes de primera calidad.

Tanto para la economía real como para los flujos de comercio de América Latina y para el mismo Bladex, 2008 estuvo marcado por dos etapas muy distintas: la primera consistió del período transcurrido desde el principio del año hasta el 15 de septiembre, fecha de la quiebra de Lehman Brothers, y la segunda partió del 16 de septiembre hasta el fin del ejercicio.

Durante la primera etapa del año, el entorno económico en América Latina fue, en términos generales, favorable. La demanda y los precios de los productos minerales y agroindustriales de la Región se mantuvieron estables, el crecimiento económico anualizado promedió cerca de 5%, las reservas de los bancos centrales alcanzaron niveles récord de \$528,800 millones, los mercados

de capitales, tanto locales como internacionales, permanecieron abiertos y absorbieron un buen número de nuevas emisiones, y el endeudamiento de la mayoría de los países y empresas se mantuvo en índices históricamente bajos.

Durante esta primera etapa del año, solamente los índices de inflación y la apreciación de algunas monedas mostraron alguna tendencia preocupante. La inflación fue resultado fundamentalmente del impacto de precios del petróleo que llegaron a niveles por encima de \$140 por barril, y la fortaleza de las monedas reflejó el fuerte flujo de divisas hacia muchos países, resultado de precios y volúmenes de exportación favorables, combinados con crecientes flujos de inversión extranjera y remesas aumentando a ritmos superiores a 10% al año.

Dentro de ese entorno, Bladex continuó su proceso de crecimiento prudente y sólido. Hasta el 31 de agosto, la cartera de crédito se expandió 10% y los desembolsos crediticios alcanzaron \$ 5.0 mil millones. Las nuevas líneas de negocio de arrendamiento y de manejo de activos se consolidaron. Se hicieron nuevas emisiones en el mercado interbancario y se expandió el fondeo proveniente de Asia, especialmente de China. Los depósitos alcanzaron \$1.7 mil millones, 23% por encima del año anterior.



Gonzalo Menéndez Duque
Presidente de la Junta Directiva



Jaime Rivera
Presidente Ejecutivo



La inesperada quiebra de Lehman Brothers el 15 de septiembre de 2008 y el colapso de las bolsas internacionales en octubre del mismo año, atestaron un duro golpe al principal pilar del negocio de la banca: la confianza. El efecto de la quiebra de Lehman Brothers en el mercado interbancario fue inmediato y contundente. Los bancos suspendieron el financiamiento interbancario, creando así una enorme crisis de liquidez a nivel internacional. Ante una situación que parecía agravarse cada día, los bancos procedieron a reducir también el crédito al resto de los segmentos de la economía, sin que las grandes inyecciones de fondeo por parte de muchos bancos centrales en los países de la OECD surtieran gran efecto. Esta falta de crédito y de confianza fue el detonante que hizo que la crisis en el segmento inmobiliario "sub prime", hasta entonces el principal problema en las carteras de los bancos, se extendiera a la economía real. Sin crédito, las empresas acusaron el impacto de consumidores que dejaron de comprar y de precios que consecuentemente comenzaron a bajar, incluyendo los del petróleo.

La falta de confianza y de crédito durante el último trimestre del año trajo también como consecuencia que los mercados de capitales se paralizaran, y que se dieran significativos retiros de los fondos de inversión, agravando la crisis de liquidez.

El resultado de estas tendencias en la banca de los países OECD fue un deterioro adicional en la calidad de sus carteras de crédito, lo que obligó a los bancos involucrados a reportar grandes descargas, obligando a muchos países a inyectarles capital desde sus arcas nacionales, un proceso que aún no concluye.

A partir de los problemas en la banca internacional, el impacto en la economía real de los países de la OECD fue y sigue siendo severo. Durante el cuarto trimestre, a modo de ejemplo, la economía de los Estados Unidos se contrajo a un ritmo anualizado de 6.2%, un proceso que se ha visto repetido en mayor o menor grado en todos los países industrializados.

América Latina estaba bien preparada para resistir el embate inicial de la crisis. Aunque algunos



bancos centrales se tuvieron que emplear a fondo para proveer liquidez a sus mercados y reducir la volatilidad de sus tipos de cambio, y aunque se dieron algunas quiebras de empresas como resultado de sus posiciones especulativas en los mercados cambiarios, en términos generales los mercados financieros latinoamericanos permanecieron y permanecen sólidos.

La economía real latinoamericana, por otra parte, se resintió a causa del deterioro de las condiciones externas. Los precios de muchos de los productos básicos de la Región cayeron 40% y hasta 50% en el transcurso de pocos meses. Las remesas disminuyeron por primera vez como resultado del crecimiento del desempleo en los países industrializados en los que estas se originan. La devaluación de los tipos de cambio de algunas de las principales monedas de la Región alcanzó la franja de 30% a 50%. Por último, salvo contadas excepciones, los mercados de capitales permanecen cerrados. Como único indicador positivo dentro de este difícil entorno, los índices de inflación cayeron, junto con la actividad económica y con los precios del petróleo. En

términos macroeconómicos, se estima que, durante el último trimestre del año, la economía latinoamericana creció a un ritmo débil, con lo que el crecimiento durante el 2008 fue de 4.6%, significativamente inferior al 5.7% del 2007.

Ante el rápido deterioro del entorno y la gran volatilidad que caracterizaron al último trimestre del año, Bladex respondió de manera decisiva. En vista del gran aumento del riesgo de crédito en algunos sectores, se redujeron las exposiciones y concentraciones correspondientes y se utilizaron los recursos así obtenidos para fortalecer la posición de liquidez del Banco. Con ello, se contrarrestó el efecto negativo de una gradual disminución de los depósitos por parte de clientes necesitados de sus recursos, y de una disminución de las líneas de financiamiento interbancario por parte de corresponsales afectados por la comprometida situación de sus casas matrices.



Como resultado de la gestión descrita, Bladex cerró el año con guarismos de solidez particularmente contundentes. La liquidez llegó a \$826 millones, representando el 22% de los pasivos, el apalancamiento del capital del Banco fue de solo 7.6 veces, el índice de capitalización "Tier 1" fue de 20.4%, entre dos y tres veces la cifra en gran parte de la industria. En cuanto a la elevada calidad de la cartera, ésta se vio reflejada en la total ausencia de saldos con pagos atrasados, y en un aumento de la reserva para posibles pérdidas del 1.9% a diciembre 31 del 2007, a 2.8% al final del año 2008.

El costo de lograr esta solidez en medio del difícil entorno del cuarto trimestre del año – solidez que, por otra parte, resultó en una mejoría de calificación del Banco por parte de S&P a "BBB"– se logró en términos de una reducción de 27% en la cartera de crédito, la cual esperamos recuperar en la medida en que la situación internacional lo permita. Además, como resultado de las condiciones de algunos financiamientos en base a "repos", se tuvieron que reconocer descargas contables, las cuales no involucraron efectivo ni liquidez, ni afectaron la capitalización de la Institución. Todo lo anterior resultó en una reducción en la utilidad neta, la cual disminuyó de \$72.2 millones en el ejercicio 2007, a \$55.1 millones en el 2008.



Gonzalo Menéndez Duque

Presidente de la Junta Directiva

Nuestra visión para Bladex a mediano plazo no ha cambiado: aspiramos a convertirnos en el proveedor por excelencia de servicios de comercio exterior para América Latina. En el corto plazo, nuestras prioridades giran en torno a dos objetivos fundamentales: primero, continuar cumpliendo con nuestra misión de proveer a nuestros clientes y a la Región de financiamiento seguro y confiable. Segundo, a partir de nuestra solidez financiera, aprovechar las grandes oportunidades que se presentarán en el contexto de los cambios que seguramente se darán en la industria financiera a partir de la difícil experiencia de los últimos meses. Todo ello, en base a la solvencia, prudencia y calidad de cartera que han siempre caracterizado a la gestión de Bladex.

Aprovechamos esta oportunidad para agradecer la confianza depositada en nosotros una vez más por nuestros accionistas, depositantes, corresponsales, agencias multilaterales y gobiernos de la Región, en medio de lo que fue un año particularmente difícil para la industria financiera, el cual Bladex supo enfrentar con éxito. Aunque no esperamos que el proceso sea fácil, estamos seguros de que América Latina sorteará los efectos de la crisis, y saldrá de ella en una posición aún más sólida que en el pasado. De este proceso nos beneficiaremos tanto los latinoamericanos, como Bladex.



Jaime Rivera

Presidente Ejecutivo

Directores

Junta Directiva

Clase "A"

Guillermo Güémez García***

BANCO DE MÉXICO, México

Roberto Feletti***

BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA,
Argentina

José Maria Rabelo**

BANCO DO BRASIL, Brasil





*Expira en el 2009

**Expira en el 2010

***Expira en el 2011

Directores

Clase "E"

Mario Covo***

Estados Unidos de América

Will C. Wood*

Estados Unidos de América

Herminio Blanco**

México

William D. Hayes**

Estados Unidos de América

Maria da Graça França**

Brasil





*Expira en el 2009

**Expira en el 2010

***Expira en el 2011

Directores



Todas las Clases

Gonzalo Menéndez Duque*

Chile

Jaime Rivera*

Panamá

Dignatarios

Gonzalo Menéndez Duque

Presidente de la Junta Directiva

Ricardo Manuel Arango

Secretario

Maria da Graça França

Tesorera

Jaime Rivera

Presidente Ejecutivo



*Expira en el 2009

**Expira en el 2010

***Expira en el 2011



Resumen Financiero Consolidado

AÑO TERMINADO 31 DE DICIEMBRE

(En US\$ millones, excepto cifras por acción)

2007

2008

Información del Estado de Operaciones

Ingreso Neto de Intereses	71	78
Reversión de provisión para pérdidas crediticias (1)	1	2
Ingreso de Comisiones, Neto	6	7
Gastos de Operaciones	(37)	(40)
Utilidad Neta	72	55

Información Seleccionada del Balance de Situación

Inversiones en valores	468	681
Fondo de inversión	82	151
Cartera de préstamos (2)	3,726	2,614
Cartera de Crédito, neta de intereses descontados no ganados (3)	4,747	3,669
Total de activos	4,699	4,363
Total de pasivos	4,086	3,784
Patrimonio de los Accionistas		

Información por Acción Común

Utilidad neta por acción (US\$)	612	574
Valor en libros por acción común	1.99	1.51
-al final del período- (US\$)	16.83	15.77
Acciones Comunes Vigentes: (en miles)		
Promedio del período	36,349	36,388
Al final del período	36,370	36,413

Razones Financieras Seleccionadas (En %)

Retorno sobre activos promedio	1.8%	1.1%
Retorno sobre el promedio del capital común	11.9%	9.0%
Margen financiero neto	1.73%	1.55%
Gastos de operaciones al total de activos promedio	0.90%	0.79%
Préstamos en estado de no acumulación de intereses al total de la cartera de préstamos, neto de descuentos (2)	0.0%	0.0%
Descargas netas de recuperaciones a total de cartera de préstamos (2)	-0.2%	-0.1%
Reserva para pérdidas en préstamos a total de la cartera de préstamos (2)	1.9%	2.1%
Reserva para pérdidas en créditos contingentes al total de contingencias	2.5%	6.9%
Patrimonio de los accionistas al total de activos	13.0%	13.2%
Capital primario "Tier 1" al total de activos ponderados por riesgo	21.2%	20.4%
Capital total a total de activos ponderados por riesgo	22.4%	21.6%

Notas

(1) Incluye reversión (provisión) para pérdidas en préstamos y créditos contingentes.

(2) La cartera de préstamos se presenta neta de intereses descontados no ganados y comisiones diferidas.

(3) Incluye valor en libros de préstamos, ajustes por valor razonable de mercado de inversiones, obligaciones de clientes por aceptaciones y contingencias (incluyendo cartas de crédito confirmadas, "stand-by" y garantías que cubren riesgo comercial y riesgo país, contrato de canje crediticio y compromisos de crédito).

Nuestra Misión

Apoyar de manera integral el comercio exterior de América Latina, asegurando rentabilidad y creación de valor para nuestros accionistas.

Nuestra Visión

Ser el proveedor de excelencia de soluciones financieras integrales para la cadena de valor del comercio exterior en América Latina.





Entorno Macroeconómico

Las condiciones macroeconómicas externas se mantuvieron favorables durante los primeros tres trimestres del año, sin embargo desde el 15 de septiembre, éstas comenzaron a sufrir un marcado deterioro ante la desaceleración económica mundial. En este escenario la demanda mundial comenzó a contraerse, reflejándose en un menor requerimiento de los principales productos latinoamericanos de exportación: petróleo, minerales, gas, productos agroindustriales, manufacturas, entre otros.

En términos generales y aún considerando el magro desempeño del último trimestre del 2008, la Región registró un buen crecimiento económico de 4.6% según dato del FMI, acompañado de la mejora en el perfil de riesgo de los países en general, lo que se había venido gestando desde los años posteriores a la crisis del 2001. A pesar de lo anterior el crecimiento económico fue menor al 5.7% del 2007, como consecuencia de la desaceleración antes mencionada.

Los mercados financieros se vieron afectados a partir del mes de septiembre pasado, con la quiebra de algunos de los principales bancos de inversión en E.U.A., generando incertidumbre entre los inversionistas e instituciones financieras a

nivel global. Esto afectó la liquidez de los mercados y su interés por financiar nuevos proyectos e inclusive por mantener sus actuales niveles de colocación. Como resultado de ello, visualizamos un 2009 con una menor actividad económica a nivel internacional.

Administración de Riesgos

Bladex se ha caracterizado durante los últimos 29 años de operaciones en América Latina, por aplicar estrictos criterios de evaluación de riesgo al momento de otorgar facilidades crediticias. Esto combinado con la naturaleza de las operaciones del Banco (enfocadas principalmente al financiamiento del comercio exterior a corto plazo) y la de sus clientes (principalmente bancos y compañías de primera línea, entidades gubernamentales y empresas estatales) explican el buen desempeño que históricamente ha reportado.

Para ello, se destaca un equipo de Riesgos multidisciplinario con la participación de profesionales de varios países de la Región. En la toma de decisiones el Departamento de Riesgos se mantiene independiente de las otras áreas del Banco, con poder de veto por medio de su Primer Vicepresidente y orientando sus prioridades en



función de los riesgos. En línea con las mejores prácticas de mercado y en proceso hacia la implementación de los principios de Basilea II, el área de Riesgos cuenta con unidades especializadas en Riesgo de Crédito, Riesgo de Mercado, Riesgo Operacional, Riesgo Legal y Riesgo País, las cuales se interrelacionan a fin de obtener un seguimiento integrado de los riesgos del Banco.

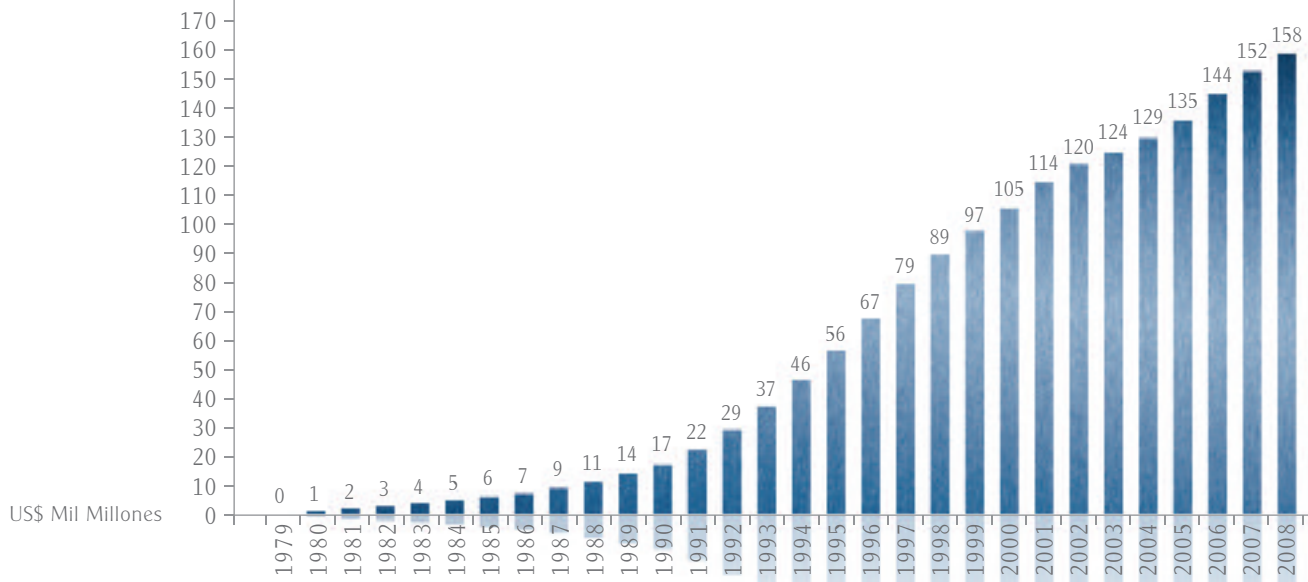
Asimismo, la división se mantiene periódicamente actualizada a fin de aplicar las más recientes prácticas, incorporando los nuevos avances en la medida de su utilidad para efectos del control y seguimiento de los riesgos del Banco. Con relación a la cartera crediticia, se da especial atención al seguimiento de los créditos otorgados y de los países en que se opera, tanto mediante contacto con agencias calificadoras de riesgos internacionales, publicaciones, noticias y otros. Esto se complementa con visitas periódicas a todos nuestros países y clientes, los cuales incluyen contactos con autoridades locales, altos



empresarios y funcionarios de instituciones financieras, así como también representantes de las agencias calificadoras de riesgos internacionales cuando mantienen presencia en el país.

Como parte de su Gobierno Corporativo, Bladex cuenta con distintas instancias y niveles de revisión y aprobación para las actividades que realiza. Para el caso de Riesgos, estas incluyen:

Total de Créditos Acumulados Otorgados



Calificaciones de Riesgo de Bladex

PLAZO	AGENCIAS CALIFICADORAS		
	MOODY'S	S&P	Fitch
	19/12/07	13/5/08	7/7/08
Corto Plazo	P-2	A-2	F-2
Largo Plazo	Baa2	BBB	BBB
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

- **El Comité de Política y Evaluación de Riesgos (CPER)** formado por miembros de la Junta Directiva, quienes aprueban la calificación interna, montos, plazos y otras condiciones para cada país en el que operamos. Adicionalmente, revisa y ratifica las políticas de riesgos una vez son aprobadas por la Administración. Este comité se reúne cinco veces al año.
- **El Comité de Riesgo País** propone las calificaciones internas de los países al CPER y documenta el juicio de la Administración con respecto a las reservas genéricas y específicas. Este comité se reúne trimestralmente, o a solicitud de los miembros si hubiera eventos que requieran su atención.
- **El Comité de Créditos** tiene distintos niveles de aprobación, dependiendo de la naturaleza del cliente (si es nuevo o pertenece a un país deteriorado) y del monto solicitado. Bladex no aprueba facilidades con una sola firma, requiriendo siempre la confirmación de un responsable de negocios y dos firmas autorizadas en Casa Matriz (siendo la de Riesgos obligatoria y con poder de veto).

El Banco en general ha mantenido un récord excelente en cuanto a la calidad de sus activos, a través de las múltiples crisis y ciclos económicos

por los cuales ha atravesado la Región. Excluyendo la situación en Argentina, el Banco ha descargado préstamos por sólo \$84.1 millones a lo largo de su historia, lo que representa un 0.1% del total acumulado de los créditos otorgados (\$158 mil millones). Los descargos totales, incluidos los préstamos a Argentina, representan sólo 0.2% del total acumulado de créditos otorgados.

Al cierre del año 2008 Bladex reportó un total de reservas genéricas de \$85.4 millones, mientras que al cierre del 2007 las mismas totalizaron \$83.4 millones. Adicionalmente, la totalidad de la cartera del Banco se mantuvo, por segundo año consecutivo, en estado normal de acumulación de intereses, destacándose durante el año la recuperación de \$3.5 millones de activos previamente castigados.

El apoyo brindado por el Departamento de Riesgos durante el 2008 a la expansión de operaciones de las áreas de Tesorería y Comercial, manteniendo el uso de las mejores prácticas y prudencia que siempre caracterizaron su gestión, permitieron a la entidad aprovechar las oportunidades de mercado, sin descuidar la calidad de los activos, lo que se transforma en un factor preponderante ante el actual escenario internacional.

Indicadores de Calidad de Cartera (en US\$ miles, excepto porcentajes)

Al 31 de diciembre	2007	2008
Componentes de la reserva para pérdidas crediticias		
Reserva para pérdidas en préstamos:		
Saldo al inicio del año	51,266	69,643
Provisión (reversión)	11,994	(18,540)
Recuperaciones	6,435	3,545
Préstamos castigados contra la reserva	(51)	(0)
Saldo al final del año	69,643	54,648
Reserva para pérdidas en créditos contingentes:		
Saldo al inicio del año	27,194	13,726
Provisión (reversión)	(13,468)	16,997
Saldo al final del año	13,726	30,723
Reserva para pérdidas en créditos:		
Saldo al inicio del año	78,460	83,369
Provisión (reversión)	(1,475)	(1,544)
Recuperaciones	6,435	3,545
Préstamos castigados contra la reserva	(51)	(0)
Saldo al final del año	83,369	85,371
Cobertura de reserva crediticia (1)	2.0%	2.8%
Total de reserva para pérdidas crediticias	83,369	85,371
Activos deteriorados en no acumulación de intereses al total de activos	0.0%	0.0%

(1) Reserva para pérdidas en préstamos más reserva para pérdidas en créditos contingentes al total de préstamos más contingencias (neto de intereses descontados no ganados).

División Comercial

La División Comercial logró alcanzar en 2008 el mejor resultado de los últimos cinco años, no obstante el difícil entorno financiero que caracterizó el último trimestre del año. La rapidez y capacidad de reacción frente a un escenario totalmente inesperado, aunado a una administración de riesgos proactiva, fueron fundamentales para mantener una cartera de alta calidad, al tiempo que se fortalecía la liquidez del Banco en un momento de contracción extrema de la oferta crediticia.

El año 2008 se caracterizó por un fuerte crecimiento en los tres primeros trimestres, reversándose la tendencia en el cuarto trimestre, a tenor de la crisis financiera desatada en los mercados más desarrollados. Entonces se tuvo que reducir la cartera para adecuar el tamaño del balance a la nueva realidad de iliquidez en los mercados. No obstante lo anterior, logramos incrementar la utilidad operativa neta en un 37%, al pasar ésta de \$42.7 millones en el 2007 a \$58.3

millones para el 2008, con un fuerte crecimiento del 56% en los márgenes promedio de préstamos.

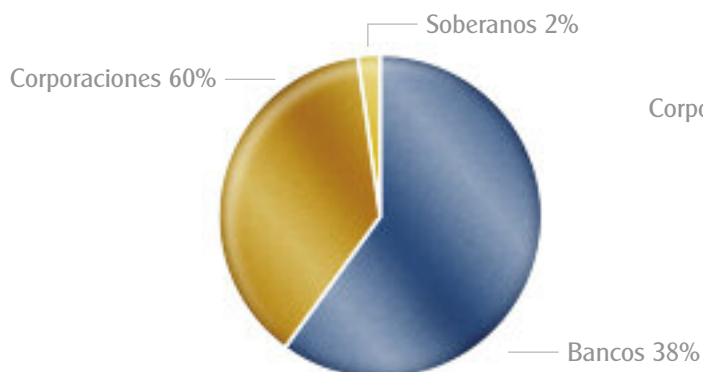
Una rápida retrospectiva del 2008 muestra que, hasta el mes de agosto del 2008, se intensificó la expansión de nuestra base de clientes, lo que consolidó la cartera de créditos. Geográficamente, el crecimiento se dirigió predominantemente hacia países con un comercio exterior especialmente dinámico, como Brasil, México, Perú y Chile, aunque el Banco continuó con sus esfuerzos de diversificación de la cartera, apoyando a los otros países de la Región.

A partir del 15 de septiembre del 2008, la realidad cambió sustancialmente, y el Banco emprendió una fase de ajuste de su balance acorde con la nueva situación de liquidez de los mercados. En este sentido se logró una disminución de la cartera de más de mil millones de dólares en menos de tres meses, pero de manera ordenada, y sin comprometer nuestra base de clientes tradicional gracias a la estructura del portafolio, compuesto esencialmente de activos muy líquidos, de corto plazo y de comercio exterior. Buscamos centrar

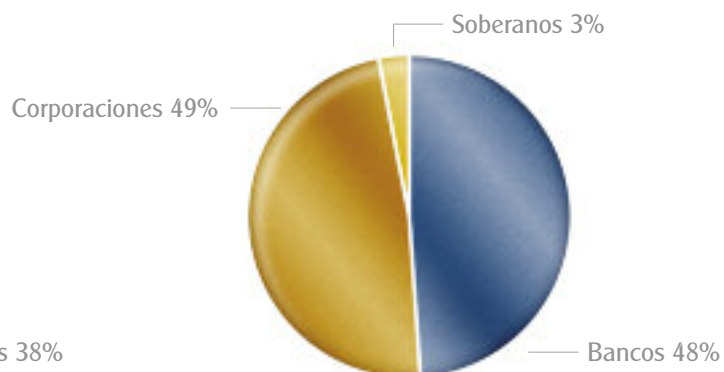


Perfil de la Cartera Comercial

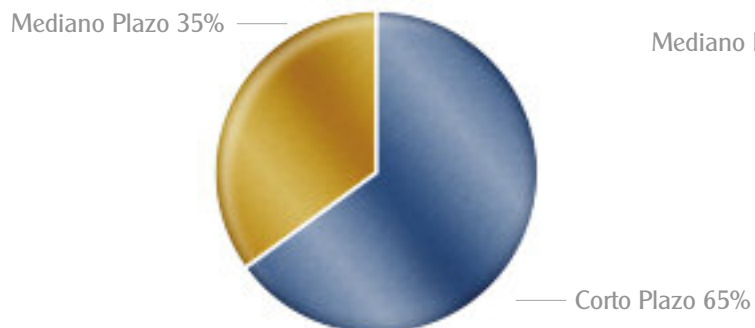
Por Línea de Negocio
31-Dic-2008



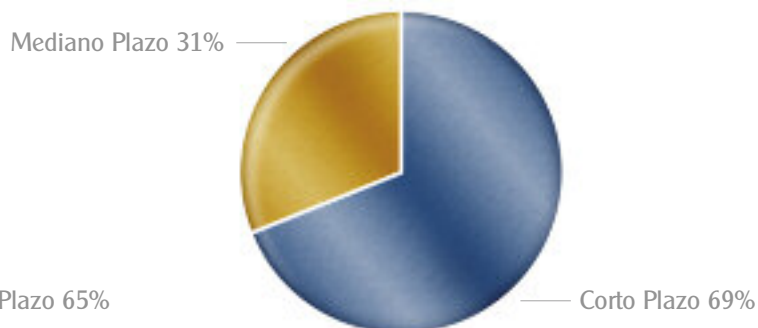
Por Línea de Negocio
31-Dic-2007



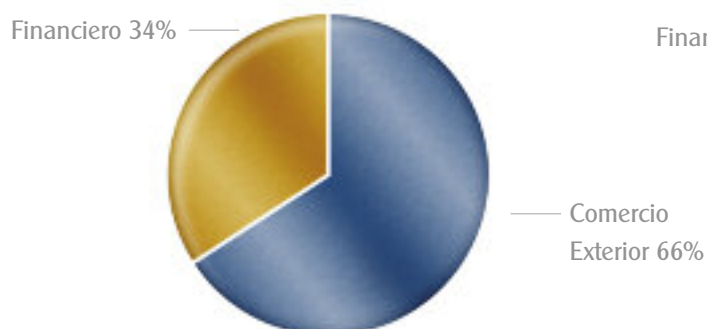
Por Plazo Residual
31-Dic-2008



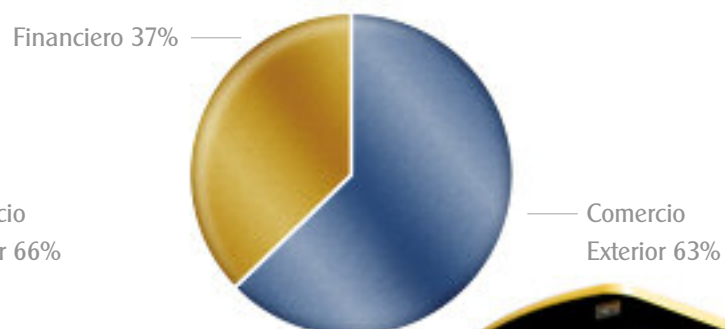
Por Plazo Residual
31-Dic-2007



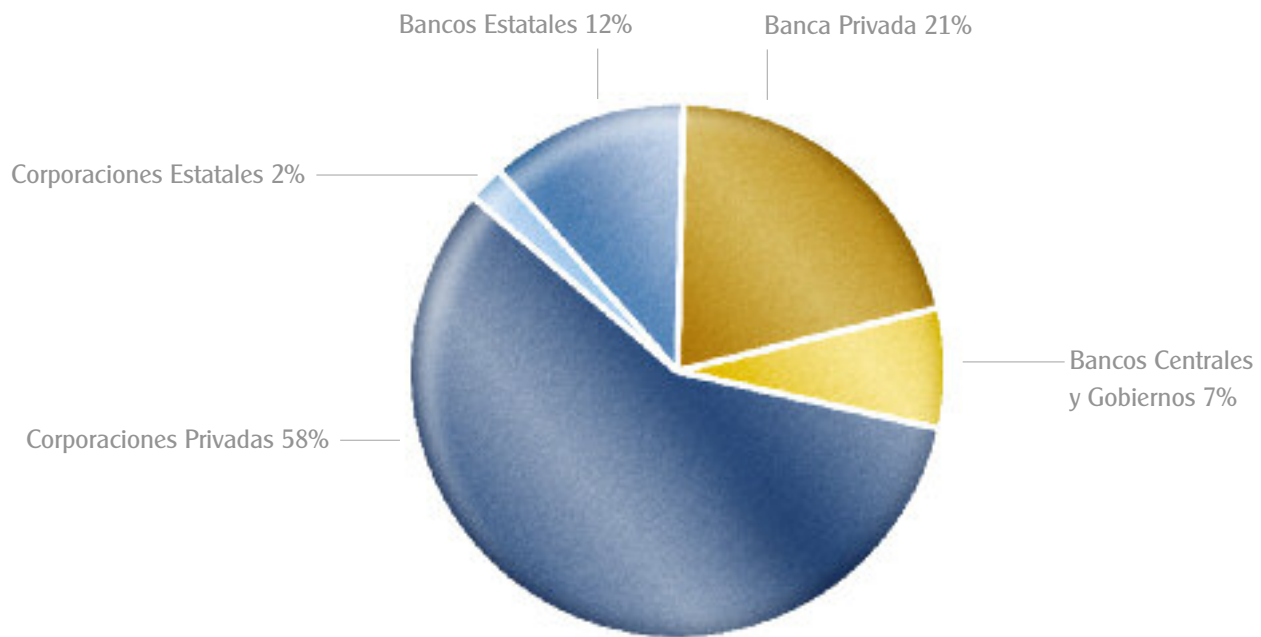
Por Tipo de Negocio
31-Dic-2008



Por Tipo de Negocio
31-Dic-2007



Cartera Comercial por Tipo de Institución ⁽¹⁾



(1) Incluye valor en libros de préstamos, aceptaciones y contingencias (incluyendo cartas de crédito confirmadas, "stand-by", garantías que cubren riesgo comercial y riesgo país y compromisos de créditos).



nuestros esfuerzos en reducir las concentraciones excesivas en clientes e industrias, así como nuestra exposición a los sectores más vulnerables a una fuerte recesión económica. Como resultado, la cartera comercial terminó el año 2008 con un saldo de \$ 3.1 mil millones, lo que significó una reducción de \$ 1.2 mil millones, comparado con los \$4.3 mil millones alcanzados a finales del 2007.

La fuerte actividad comercial de la primera mitad del año, en línea con la tendencia del último año, requirió de una adecuación de la estructura de la División Comercial. Por ello, a finales de junio del 2008 se establecieron tres direcciones regionales con el objetivo de propiciar un mayor enfoque y eficiencia en la gestión de la base de clientes y en el seguimiento de los mercados y países,

posibilitando el máximo aprovechamiento de las oportunidades y un seguimiento proactivo de los riesgos de crédito.

Complementando el esfuerzo comercial tradicional, se prosiguió con la generación de ingresos por venta cruzada de productos con un incremento sustancial en la captación de operaciones de Crédito Proveedor, incluyendo el descuento de flujos intra regionales y se amplió la originación de transacciones de Arrendamiento. Con respecto a este último producto, se acentuó su penetración en los principales mercados, estructurándose una operación importante de “leasing” de una aeronave en Brasil, la primera



operación de este tipo para el Banco. También se consolidó la iniciativa de “E-Learning” que ya dio sus primeros resultados positivos en el 2008 y con buenos prospectos para el 2009.

Acompañando el fuerte crecimiento de la actividad comercial, el Banco siguió trabajando en su principal alianza estratégica. De esta manera Bladex reafirmó su acuerdo de colaboración con el China Development Bank (CDB) mediante el cual las dos instituciones trabajarán en conjunto para

Cartera Comercial por País (En US\$ Millones)

Al 31 de diciembre

PAÍS	2007	2008
ARGENTINA	\$268	\$151
BOLIVIA	5	0
BRASIL	1,600	1,441
CHILE	11	92
COLOMBIA	402	286
COSTA RICA	148	74
ECUADOR	142	124
EL SALVADOR	48	76
GUATEMALA	102	65
HONDURAS	49	45
JAMAICA	93	15
MÉXICO	424	385
NICARAGUA	13	4
PANAMÁ	150	63
PERÚ	454	50
REPÚBLICA DOMINICANA	92	62
TRINIDAD Y TOBAGO	93	23
URUGUAY	0	45
VENEZUELA	169	62
OTROS	19	0
TOTAL CARTERA COMERCIAL ⁽¹⁾	\$4,281	\$3,062

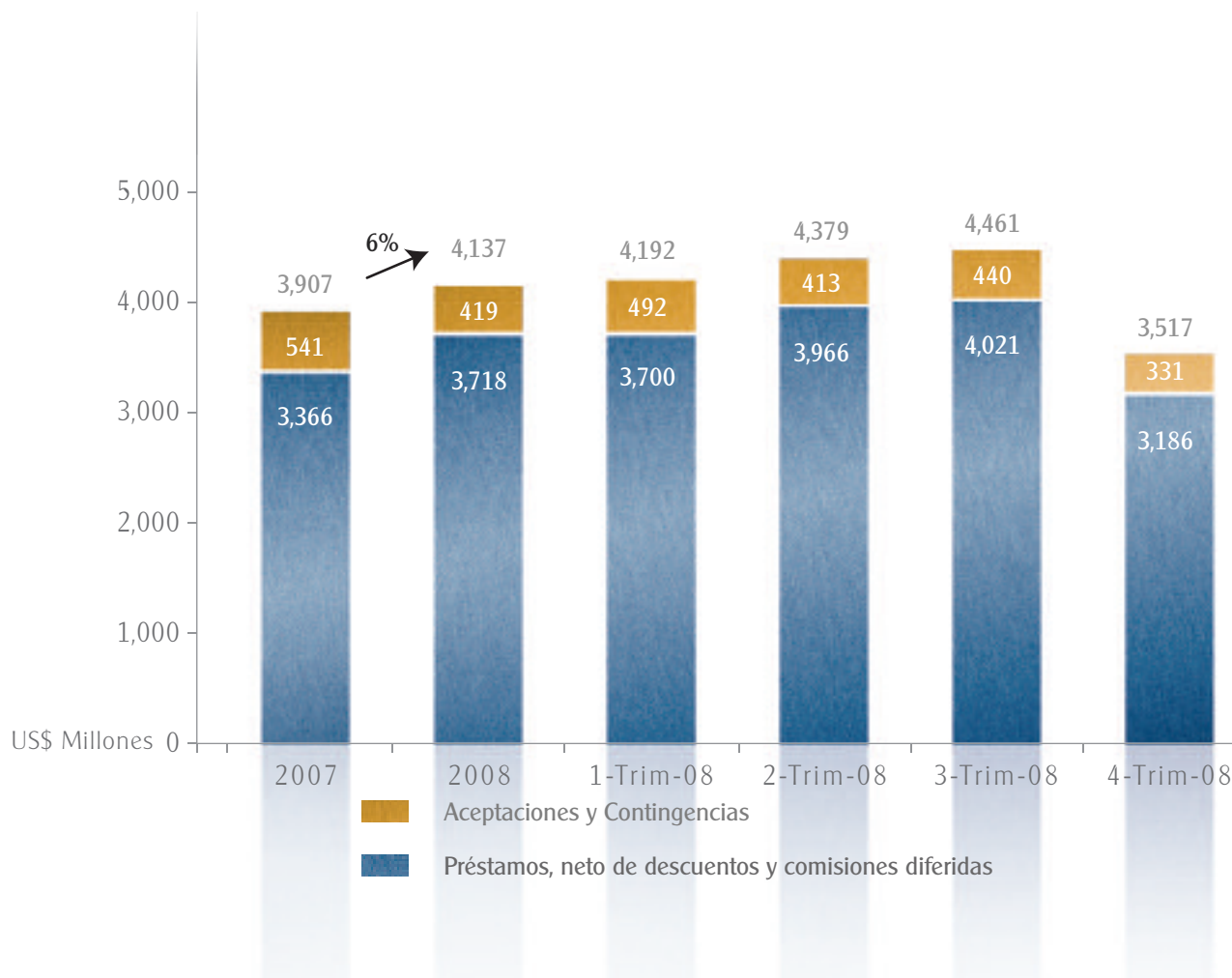
(1) Incluye valor en libros de préstamos, aceptaciones y contingencias (incluyendo cartas de crédito confirmadas, "stand-by", garantías que cubren riesgo comercial y riesgo país y compromisos de crédito).

identificar y financiar, principalmente, proyectos de infraestructura y operaciones de arrendamiento en la Región, compatibles con el mandato de Bladex, y que además cuenten con la participación de empresas chinas.

La actividad comercial para el 2009 descansará en dos pilares: el crecimiento selectivo del portafolio de comercio exterior, elemento fundamental para las economías de la Región y en el mantenimiento de la calidad de nuestra cartera. Considerando el entorno de marcada desaceleración de la economía mundial, lo que indudablemente impactará fuertemente a la Región, la administración proactiva de riesgos desempeñará un papel esencial en la gestión más eficiente de la cartera de crédito, una de nuestras principales fortalezas.

Complementando lo anterior, es primordial que la gestión de la cartera se siga desarrollando desde la perspectiva del aumento de la rentabilidad y eficiencia en el uso del capital y de los recursos del Banco. Acentuaremos la cobertura de la cadena de valor relativa al comercio exterior de la Región. De esta manera, fieles a nuestra misión y vocación histórica, seguiremos enfocándonos en el apoyo a la financiación del comercio exterior a corto plazo, a través de nuestros clientes tradicionales institucionales y corporativos, al tiempo que preservamos la calidad de nuestro portafolio. En suma, la crisis internacional y la escasez persistente de liquidez en los mercados confirman la necesidad e importancia de contar con una institución como Bladex, comprometida con la Región y que apoye el comercio exterior de América Latina y del Caribe.

Cartera Comercial Promedio





El año 2008 representó un período de grandes desafíos para la Tesorería de Bladex, la cual en forma integral se vio impactada por la estrechez de liquidez en los mercados financieros internacionales y su consiguiente volatilidad en las inversiones en renta fija y otros instrumentos.

La Tesorería concentró sus esfuerzos hasta el 15 de septiembre de 2008, cuando se exacerbó la volatilidad y la contracción del crédito a la obtención y diversificación de sus fuentes de recursos. En este contexto, los depósitos provenientes de los bancos centrales y los bancos privados latinoamericanos, al igual que las obligaciones, se colocaron durante este período en niveles históricos en los últimos años, a pesar de la coyuntura de mercado.

A nivel transaccional vale destacar un préstamo a mediano plazo otorgado en marzo por China Development Bank (CDB) por un monto de \$200 millones, a un plazo de cinco años y una facilidad de préstamo sindicado. La misma fue estructurada por Santander Investment Securities y Standard Chartered Bank en el mes de agosto, a dos años por un importe de \$245 millones, la cual contó con la participación de trece instituciones financieras internacionales.

Luego de los eventos del 15 de septiembre, el enfoque de Tesorería se dio en torno al manejo de la liquidez del Banco y a la administración de sus pasivos. La cuantificación y simulación de la posición de liquidez bajo diversos escenarios de estrés se realizó de forma constante. Este factor, aunado a los altos niveles de capitalización e inigualable calidad de activos, facilitó que se mantuvieran las excelentes relaciones con la base de depositantes y corresponsales internacionales, lo que permitió que los niveles de liquidez se situaran de manera adecuada, inclusive en los momentos más críticos del mercado.

División de Administración de Activos

La División de Administración de Activos (Bladex Asset Management - BAM), la subsidiaria del Banco con base en Nueva York, obtuvo superiores resultados en la administración de su primer Fondo, el Bladex Capital Growth Fund (BCGF), durante el transcurso del 2008. El Fondo administrado por BAM tuvo un retorno por encima del 12%, en un año donde los mercados financieros experimentaron fuertes caídas a raíz de la crisis global. Esto lo colocó entre los mejores fondos en su rubro, no solamente en América Latina, sino a nivel global.

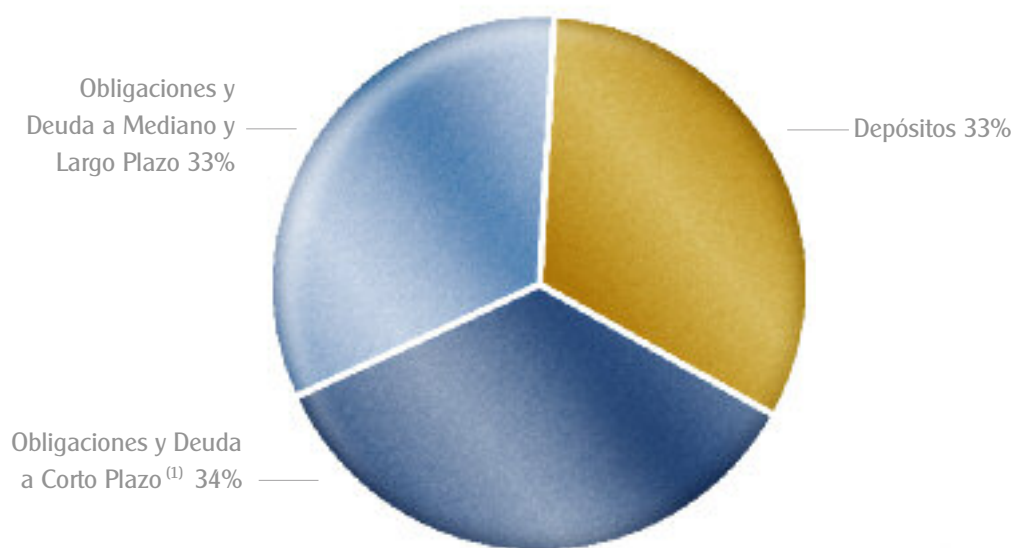
BCGF utiliza múltiples estrategias e invierte en toda la gama de activos financieros públicos: inversiones en renta fija, tasas locales, divisas, e índices de renta variable de América Latina. BCGF mantiene una cartera sumamente líquida, usa poco apalancamiento, presta un alto énfasis a la preservación de capital y mantiene una volatilidad moderada. El Fondo puede tomar posiciones largas o cortas para maximizar rendimientos, bajo una amplia gama de condiciones de mercado.

Como resultado de los importantes ingresos del Fondo, junto al compromiso de mantener la administración y control de operaciones bajo las mejores prácticas de la industria, y contando con los permisos regulatorios en los Estados Unidos, BAM abrió el Fondo para ofertas a terceros durante el transcurso del 2008. El Fondo atrajo varios inversionistas durante los meses antes que se intensificara la aguda crisis crediticia en el mes

de septiembre. El excelente rendimiento experimentado por el Fondo durante los meses de la crisis, está atrayendo interés por parte de nuevos inversores, provenientes de varias partes del mundo.

Al contar el Fondo con nuevos inversionistas, BAM genera ingresos por comisiones. Como resultado de su enfoque cuantitativo del manejo de riesgo, combinado con el vasto conocimiento de crédito, mercados y las condiciones macroeconómicas globales y de América Latina, BAM está muy bien posicionado para navegar los retos que presentan los mercados financieros globales en el 2009.

Fuente de Recursos



(1) Incluye obligaciones a corto plazo, valores para negociar - pasivo y valores vendidos bajo acuerdos de recompra.



Resultado de Operaciones

Durante el año 2008, Bladex logró una utilidad neta de \$55.1 millones, o \$1.51 por acción, comparado con una utilidad neta de \$72.2 millones, o \$1.99 por acción, en el 2007. Los resultados del año 2008 fueron impulsados principalmente por la utilidad operativa neta de \$58.3 millones de la División Comercial, la más alta en los últimos cinco años y la utilidad operativa neta de \$12.3 millones de la División de Administración de Activos, contrarrestados parcialmente por una pérdida operativa neta de \$16.3 millones de la División de Tesorería. Los resultados del año 2008 del Banco incluyen el impacto de clasificar ciertos acuerdos de recompras o “repos” (financiamiento con garantía de valores) como ventas directas.

De haberse excluido el impacto de este tratamiento contable de las ventas, exigido por la Declaración No. 140 de la Junta de Normas de Contabilidad Financiera (“FASB”), al igual que el impacto positivo de la Declaración No. 157 de la FASB durante un cuarto trimestre particularmente volátil, el Banco habría logrado en el año 2008 una utilidad neta de \$67.8 millones, o \$1.86 por acción.

Bladex ha realizado regularmente acuerdos de recompra (“repos”) como parte de sus actividades financieras. La contabilidad de las transacciones de recompra como ventas no redujo el patrimonio neto de los accionista y no tuvo impacto en el flujo de efectivo, liquidez o calidad de activos del Banco.

Resultado por Segmento de Negocio

División Comercial

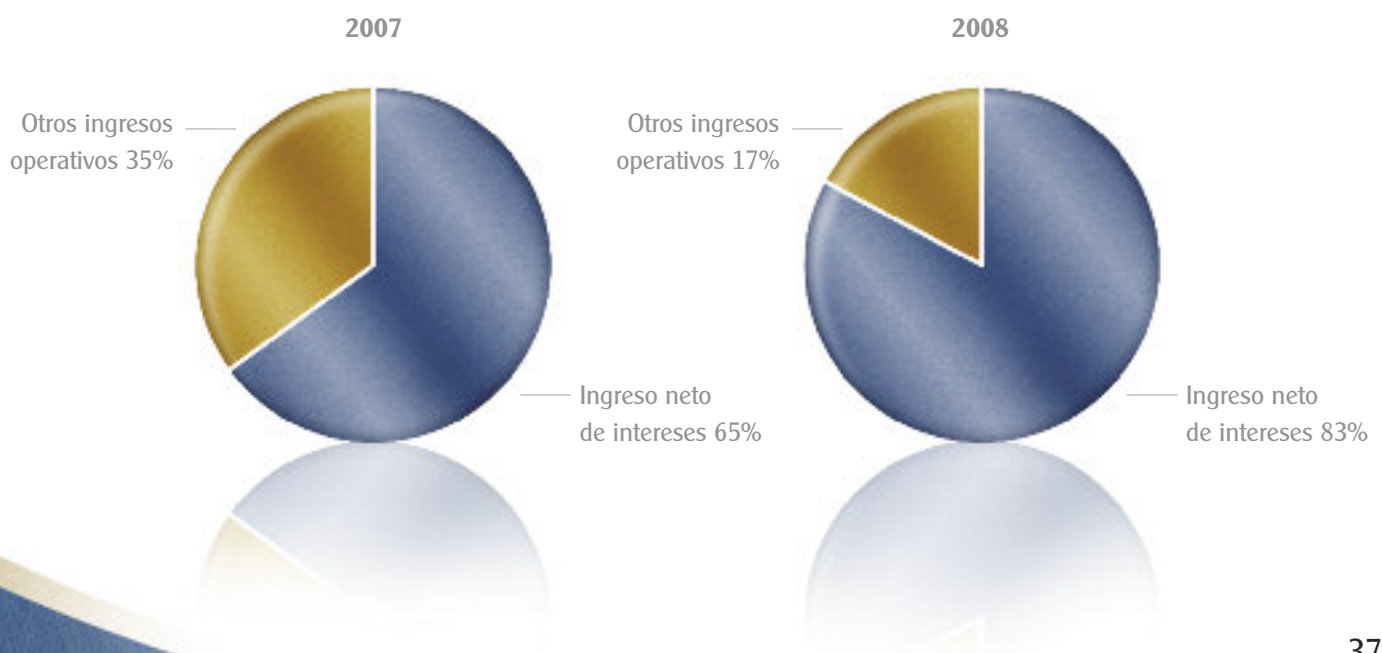
La División Comercial incorpora la intermediación financiera del Banco y las actividades de generación de comisiones, y su cartera incluye préstamos, cartas de crédito, garantías de riesgo país y compromisos crediticios. La utilidad operativa neta incluye los ingresos netos de intereses de los préstamos, los ingresos por comisiones y los gastos de operaciones asignados.

La utilidad operativa neta para el año 2008 totalizó \$58.3 millones, la más alta en los últimos cinco años, comparado con \$42.7 millones en el 2007. El aumento de \$15.6 millones, o 37%, durante el año se debió principalmente al crecimiento en la cartera promedio de préstamos durante los tres primeros trimestres del año y a mayores márgenes promedio de préstamos.

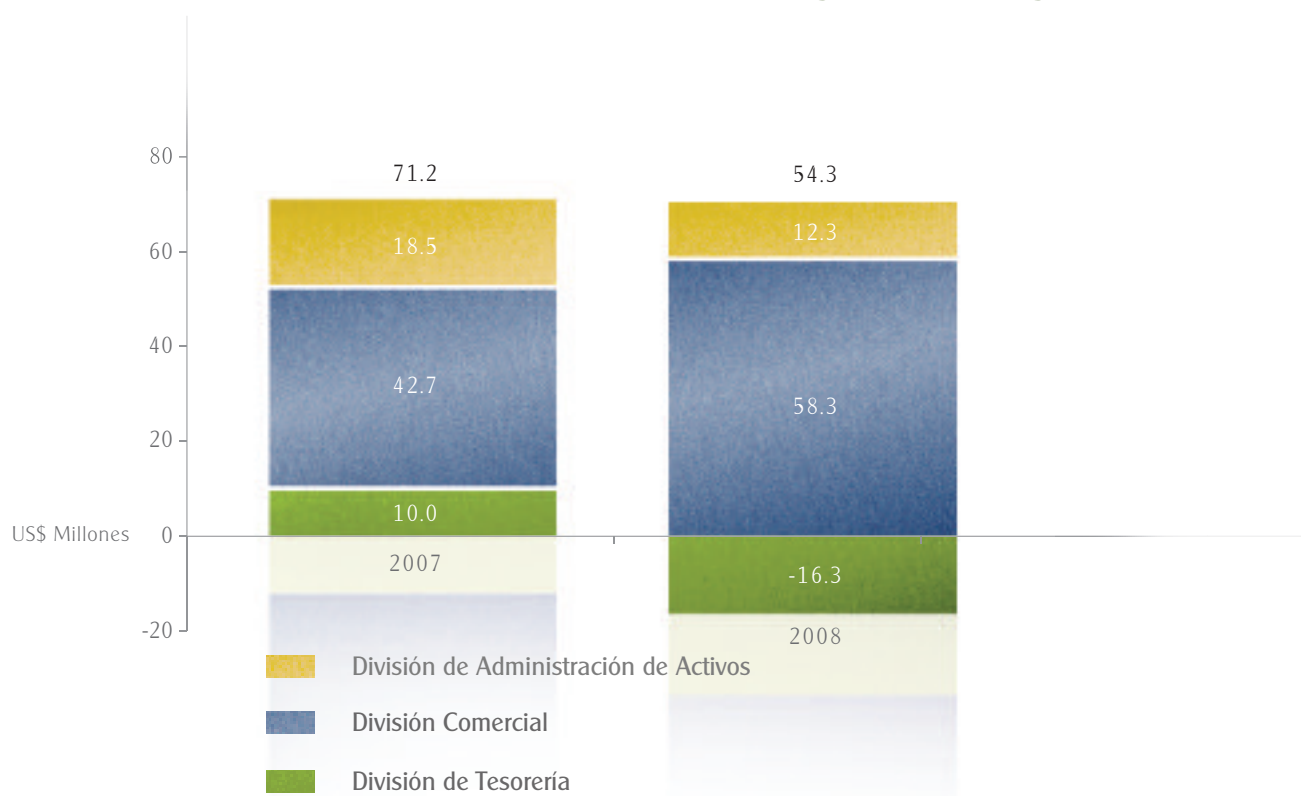
La cartera comercial promedio aumentó 6% durante el año, incluyendo el impacto de una disminución de 21% durante el cuarto trimestre, a medida que el Banco aminoró sus actividades crediticias de conformidad con un entorno económico adverso, procediendo a cobrar los vencimientos en los sectores vulnerables, aumentar sus saldos de liquidez y a responder a fuentes de fondeo más restringidas.

El saldo de la cartera comercial al 31 de diciembre de 2008 alcanzó \$3,062 millones comparado con \$4,281 millones en el año anterior. Al 31 de diciembre de 2008, la cartera comercial, en su mayor parte, era de naturaleza de corto plazo y relacionada con el comercio exterior, con el 65%, o \$2,002 millones de los créditos, venciendo a más tardar el 31 de diciembre de 2009. El 66% de la cartera comercial representó operaciones de financiamiento de comercio exterior.

Distribución de Ingresos Operativos Netos



Distribución de la Utilidad Operativa Neta por Segmento de Negocio



Al 31 de diciembre de 2008, el Banco no tenía créditos en estado de no-acumulación de intereses o vencidos.

División de Tesorería

La División de Tesorería incorpora la gestión de liquidez y las actividades de inversión en valores del Banco. La utilidad operativa es neta de gastos de operaciones asignados e incluye los ingresos netos de intereses de los activos de tesorería (depósitos en bancos que devengan intereses, inversiones en valores y valores para negociar) y otros ingresos (gastos) relacionados netos, como la ganancia (pérdida) neta en la negociación de valores, la venta de valores disponibles para la venta, el cambio de moneda extranjera y los instrumentos derivados y de cobertura.

Durante el cuarto trimestre de 2008, la División se centró principalmente en fortalecer la liquidez del

Banco. Como resultado, al 31 de diciembre de 2008 los saldos de liquidez alcanzaron \$826 millones comparado con \$396 millones en el año anterior.

Luego del colapso de Lehman Brothers, Bladex ejecutó 10 recompras por lo cual recibió \$138 millones en financiamiento. El vencimiento de la totalidad de las transacciones está programado para la segunda mitad del mes de marzo de 2009. De conformidad con la Declaración No. 140 de la FASB y otras directrices relacionadas, los recortes aplicables a las recompras ("repos") como resultado de las condiciones del mercado, dan a entender que el Banco debió reconocerlas como ventas directas de valores en vez de préstamos garantizados (financiamiento), tal como había realizado anteriormente. Este tratamiento contable resultó en un cargo no monetario de \$25.0 millones. En las cuentas de patrimonio de los

accionistas, el cargo a las utilidades fue contrarrestado por una disminución de pérdidas en la cuenta de otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas, en la cual se registra el impacto de la cartera de valores ajustado al valor del mercado.

La pérdida operativa neta de la División de Tesorería para el año 2008 alcanzó \$16.3 millones, comparado con una utilidad operativa neta de \$10.0 millones en el 2007. Los resultados fueron impulsados principalmente por el tratamiento contable de \$25.0 millones descrito en los dos párrafos anteriores, contrarrestados parcialmente por una ganancia de \$12.2 millones relacionada con la aplicación de la Declaración No. 157 de la FASB a los derivados cruzados de divisas (“cross-currency swaps”) del fondeo local del Banco, durante un cuarto trimestre de 2008 particularmente volátil.

La cartera de valores disponibles para la venta al final del año totalizó \$608 millones, lo que representó un aumento de 30% con respecto al 31 de diciembre de 2007. Al 31 de diciembre de 2008, la cartera de inversiones en valores representó el 17% del total de la cartera de crédito del Banco y consistió principalmente en valores de América Latina, de los cuales el 82% fue de naturaleza de riesgo soberano y estatal.

Con objeto de cubrir el riesgo de tasa de interés en la cartera de valores disponibles para la venta, el Banco hace uso de contratos de canje de tasas de interés (“interest rate swaps”) para la conversión de instrumentos de tasa de interés fija a tasa variable. La cartera de valores disponibles para la venta se valoriza a precios de mercado y el impacto es contabilizado en la cuenta de patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de otras utilidades integrales acumuladas, la cual

registró para el año 2008 una disminución de \$62 millones, principalmente como reflejo de la disminución en la valoración del mercado de la cartera de valores.

Al 31 de diciembre de 2008, los saldos de depósitos totalizaron \$1,169 millones, una disminución de \$293 millones, o 20%, con respecto al final del año 2007. Esta reducción se debió principalmente a las necesidades de liquidez de los depositantes frente a los flujos disminuidos de los mercados de capital internacionales.

Administración de Activos de Bladex

La División de Administración de Activos incorpora las actividades de administración de activos del Banco. El Fondo de Inversión de la División sigue una estrategia macro para América Latina basada en una combinación de productos (divisas, índices bursátiles, canjes de tasas de interés y productos derivados de crédito) a fin de tomar posiciones cortas y largas en los mercados latinoamericanos. El Fondo fue clasificado número uno por EurekaHedge entre los fondos de cobertura ("hedge funds") con más de \$50 millones en activos bajo administración. Al 31 de diciembre de 2008, Bladex era propietario del 96.89% del Fondo.

El Fondo tiene como objetivo la conservación del capital con una estrategia de negociación de

valores que hace énfasis en la alta liquidez, la volatilidad moderada y un menor apalancamiento. Al 31 de diciembre de 2008, el 98.5% de los activos netos del Fondo se encontraba invertido de manera provisional en efectivo.

La utilidad operativa de la División es neta de gastos de operaciones asignados e incluye ingresos netos de intereses en el Fondo de Inversión, además de ganancias (pérdidas) por negociación del Fondo de Inversión y otros ingresos (gastos) relacionados.

La utilidad operativa neta para el año 2008 totalizó \$12.3 millones comparado con \$18.5 millones en el 2007. La disminución se debió principalmente a menores ganancias netas en la negociación del Fondo de Inversión y a un menor ingreso neto de intereses, en gran medida por la disminución en las tasas de interés en el mercado.

Al 31 de diciembre de 2008, el saldo del Fondo de Inversión ascendió a \$151 millones comparado con \$128 millones al 31 de diciembre de 2007, en cuya fecha los saldos bajo administración incluyeron \$47 millones en fondos colocados con el Banco. Basado en el valor activo neto al inicio del año, el rendimiento acumulado del año 2008 de la inversión de Bladex en el Fondo alcanzó 12%.



Estado de Resultados de Operaciones Consolidadas

Ingreso Neto de Intereses

El ingreso neto de intereses totalizó \$77.8 millones, un aumento de \$7.3 millones, o 10%, con respecto al año 2007, principalmente como reflejo de mayores márgenes de préstamos y mayores volúmenes promedio de préstamos en la División Comercial.

Ingreso por Comisiones, Neto

El ingreso neto por comisiones del Banco totalizó \$7.3 millones comparado con \$5.6 millones en el año 2007. El aumento de \$1.7 millones, o 31%, refleja principalmente los mayores ingresos por actividad de cartas de crédito de la División Comercial.

Provisión para Pérdidas Crediticias

Las reversiones netas de provisiones por pérdidas crediticias del Banco, que incluyen la reversión (provisión) tanto para pérdidas en préstamos como para pérdidas en créditos contingentes, permanecieron al mismo nivel de \$1.5 millones registrado en el año 2007. Las reversiones netas en el 2008 son el resultado de una reversión por pérdidas en préstamos de \$18.5 millones y una provisión para pérdidas en créditos contingentes de \$17.0 millones, como resultado de la

combinación de menores saldos crediticios en la cartera comercial y el impacto en el modelo de provisiones del Banco de aumentar los niveles de riesgo en la región de América Latina.

Al 31 de diciembre de 2008, la reserva para pérdidas crediticias del Banco totalizó \$85.4 millones comparado con \$83.4 millones al 31 de diciembre de 2007, que en su totalidad correspondió a reservas crediticias genéricas.

Al 31 de diciembre de 2008, la razón de reserva para pérdidas crediticias del Banco sobre cartera comercial fue de 2.8% comparado con 1.9% al 31 de diciembre de 2007.

Recuperaciones (pérdidas) por deterioro de activos

El Banco registró \$0.8 millones en deterioro de activos comparado a \$0.5 millones en el 2007. El monto del 2008 estaba relacionado con una inversión accionaria en un fondo de inversión privado con un valor en libros de \$1.5 millones al final del año 2008. El monto del 2007 estaba relacionado con una inversión accionaria en una compañía especializada en soluciones digitales, la cual fue dada de baja y cargada a las utilidades al considerarse que su deterioro no era de carácter temporal.

Ganancia Neta en Venta de Valores Disponibles para la Venta

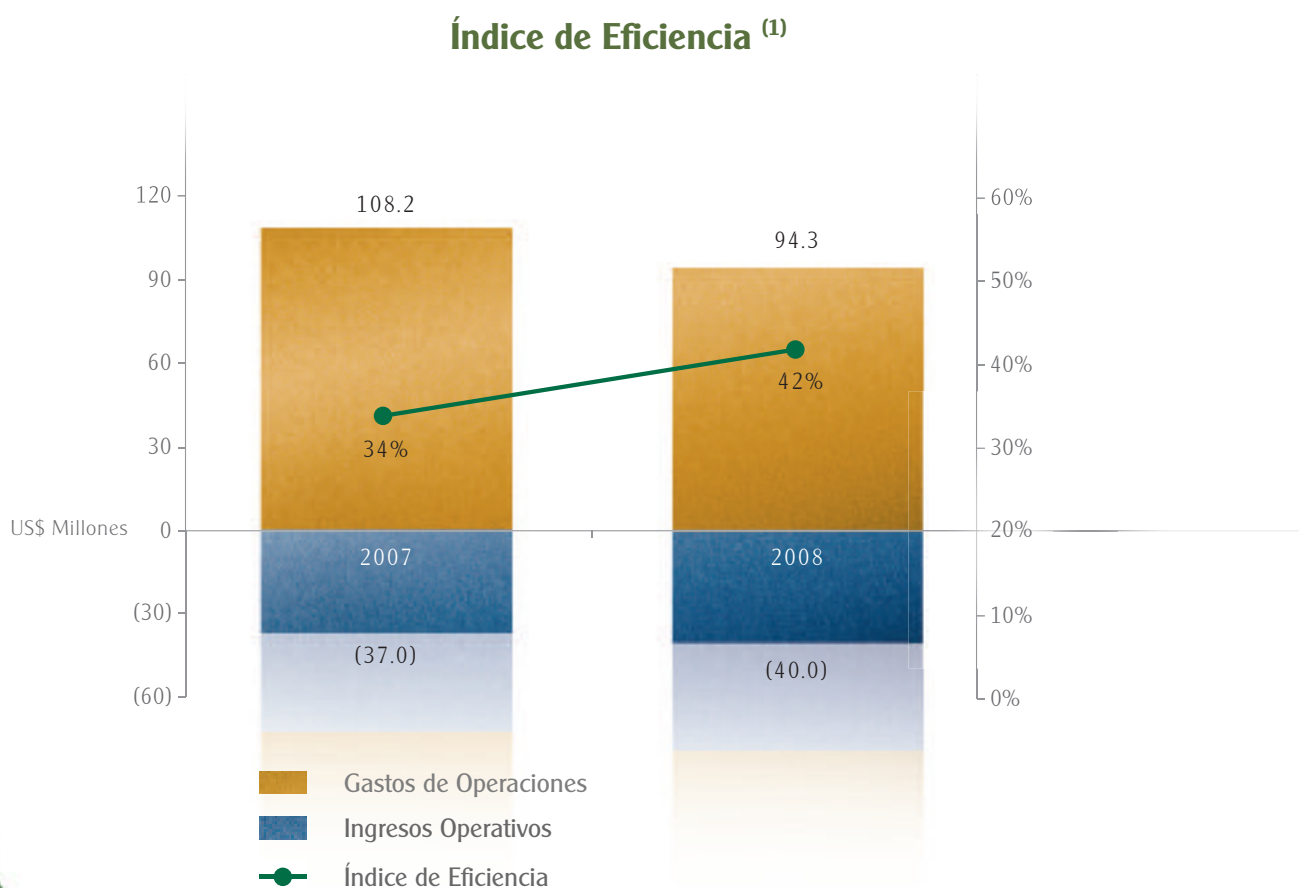
La ganancia neta en la venta de valores disponibles para la venta del Banco alcanzó \$67 mil comparado con \$9.1 millones en el 2007. La disminución de \$9.1 millones estuvo principalmente relacionada con las condiciones deterioradas del mercado durante la segunda mitad del año 2008.

Gastos de Operaciones

El total de gastos de operaciones alcanzó \$40.0 millones comparado con \$37.0 millones en el 2007. El aumento de \$3.0 millones u 8% fue impulsado principalmente por el costo de \$1.7 millones del crecimiento general en el Fondo de

Inversión, el costo de \$1.0 millones pasado a pérdida de una aplicación de informática, el aumento de \$1.2 millones en otros gastos de operaciones y un aumento de \$0.6 millones en gastos de servicios profesionales mayormente relacionados con gastos legales del negocio. Estos aumentos fueron contrarrestados por una disminución de \$1.8 millones en salarios y otros gastos de personal, principalmente relacionados con la disminución de 33% en la compensación variable del personal.

La razón de eficiencia (gastos de operaciones como porcentaje de los ingresos netos) fue de 42% en el año 2008 comparado con 34% en el 2007.



(1) Gastos de Operaciones / Ingresos Operativos



Una
trayectoria
un
compromiso
una
visión

44

Bladex
soluciones



Compromiso Social

Bladex reafirma su compromiso con el desarrollo y el bienestar social de América Latina, a través de iniciativas que buscan generar oportunidades de superación, progreso y mejor calidad de vida. Es bajo esta premisa que durante el año que acaba de finalizar decidimos concentrar nuestros esfuerzos en programas enfocados a la educación de nuestros niños y jóvenes, incorporando por primera vez a Brasil entre los países beneficiados.

En Panamá inauguramos la segunda ala del edificio donado por el Banco al Centro Educativo Marie Poussepin, ubicado en una de las zonas de mayor carencia económica de la ciudad capital. La nueva sección permitirá ampliar la oferta

educativa hasta el octavo grado, como también brindarle a los más de 450 estudiantes que hoy conforman el plantel, una alimentación gratuita que incluye el desayuno y almuerzo para cada uno. En Brasil, apoyamos los programas que llevan adelante las reconocidas fundaciones Brasci y Reciclar, instituciones que le brindan a los niños y jóvenes educación, atención especializada y, en el caso de Reciclar, una capacitación en las técnicas de reciclaje, contribuyendo con el medio ambiente y la concientización de las comunidades en donde operan.

La participación activa de los colaboradores del Banco en los proyectos sociales que apoyamos ha



sido de vital importancia. Los recursos, el tiempo y la dedicación de cada uno de ellos han permitido mantener por cuarto año consecutivo el programa de becas, beneficiando a más de 150 niños de educación primaria. Actividades recreativas y culturales a favor de la niñez se llevaron a cabo, bajo la coordinación de grupos de colaboradores organizados en diversos comités.

El 2008 marcó, además, la primera entrega del Premio Bladex al Exportador, la cual, en esta oportunidad fue organizada conjuntamente con el Ministerio de Comercio e Industrias de Panamá. El Banco patrocinó el reconocimiento a la categoría de Innovación Exportadora, como una iniciativa que busca resaltar los esfuerzos que en materia de investigación llevan adelante las empresas dedicadas al comercio exterior. Este año, la distinción recayó en la empresa panameña Farallón Aquaculture S.A., con más de 15 años dedicada al estudio, producción y exportación de

la única larva de camarón resistente a la mancha blanca en la Región, como también a la producción y exportación de productos de camarón con alto valor agregado. Adicionalmente, se hizo entrega de un premio al mejor trabajo periodístico en materia económica, galardón que se llevó el programa local "Pulso Económico".

Los encuentros empresariales constituyeron otra iniciativa del Banco encaminada a aportar información actualizada, hacer un análisis y compartir nuestras opiniones acerca de las repercusiones de la coyuntura económica internacional sobre las economías en América Latina. Es así como este año Bladex desarrolló dos encuentros, uno en Colombia y otro en El Salvador, a los que asistieron cientos de empresarios, representantes de los respectivos gobiernos y de gremios dedicados al comercio exterior.





Compromiso con la Formación:

Factor determinante para alcanzar la excelencia profesional y personal del equipo.



Continuando con el objetivo iniciado hace unos años de asegurar la disponibilidad de talento altamente calificado para el negocio, en el 2008 nos dedicamos con mayor énfasis a incrementar la excelencia de nuestros colaboradores, a través de su capacitación continua. En Bladex estamos conscientes de que el capital humano constituye un factor diferenciador en nuestra propuesta de negocios y prestamos particular atención a asegurar el continuo fortalecimiento profesional y personal de los integrantes del equipo. En ese sentido y en respuesta al giro del negocio, invertimos valiosos recursos en el diagnóstico y atención de oportunidades de aprendizaje, con el fin de continuar formando las competencias requeridas para alcanzar el estándar de desempeño que caracteriza a nuestra organización.

Asegurar la adquisición y transferencia de conocimientos es prioridad de todos en la Organización. Para eso, durante el año transcurrido se formalizó un objetivo de desempeño de crecimiento organizacional, el cual permitió que los colaboradores adquirieran en promedio más de 60 horas de capacitación, de las cuales 12 horas constituyeron autoformación a través de aplicaciones de adiestramiento en línea, para capacitarse en temas vinculados a las competencias técnicas de sus respectivos cargos. Adicionalmente, a través de la formación de un equipo de facilitadores internos se concretó un programa de educación continua enmarcado en



temas claves para las operaciones y los negocios del Banco. Este compromiso organizacional de asegurar la actualización profesional y el desarrollo personal de nuestros colaboradores, nos permite continuar atrayendo y reteniendo el personal altamente calificado que distingue a nuestro equipo.

El advenimiento de la crisis económica suscitada a finales del 2008 presentó retos desafiantes, en particular para la industria financiera. Sin embargo, Bladex pudo una vez más sobreponerse

a situaciones demandantes, manteniéndose indemne en este período de turbulencia económica a nivel internacional. Uno de los factores que sin duda posibilitó esto fue la formación y el calibre profesional de los integrantes del equipo Bladex. Esto, sumado al compromiso y alienación de la fuerza laboral de la Organización, nos hacen sentir confiados en que seguiremos fortaleciendo la imagen y la marca Bladex en circunstancias altamente retadoras como las que el futuro inmediato nos presenta.

Junta Directiva

Clase "A"

Guillermo Güémez García***

BANCO DE MÉXICO, México

Roberto Feletti***

BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA,
Argentina

José Maria Rabelo**

BANCO DO BRASIL, Brasil

Clase "E"

Mario Covo***

Estados Unidos de América

Will C. Wood*

Estados Unidos de América

Herminio Blanco**

México

William D. Hayes**

Estados Unidos de América

Maria da Graça França**

Brasil

Todas las Clases

Gonzalo Menéndez Duque*

Chile

Jaime Rivera*

Panamá



*Expira en el 2009

**Expira en el 2010

***Expira en el 2011

Dignatarios

Gonzalo Menéndez Duque

Presidente de la Junta Directiva

Ricardo Manuel Arango

Secretario

Maria da Graça França

Tesorera

Jaime Rivera

Presidente Ejecutivo

Consejo Consultivo

Enrique Cornejo Ramírez

Ministro
Ministerio de Transporte y
Comunicaciones, Perú

Roberto Teixeira da Costa

Miembro del Directorio
Sul América S. A., Brasil

Carlos Martabit

Gerente General de Finanzas
Banco del Estado de Chile, Chile

Alberto C. Motta Jr.

Presidente
Inversiones Bahía, Panamá

Santiago Perdomo

Presidente
Banco Colpatria - Red Multibanca
Colpatria, Colombia

Miembros Honorarios

Nicolás Ardito Barletta

Presidente Honorario Vitalicio

Roberto R. Alemán

Secretario Honorario



Accionistas

Clase "A" (17.42%)

Banco de la Nación Argentina
Central Bank of Barbados
Banco del Estado (Bolivia)
(En liquidación – Fuente: Superintendencia de Bancos y Entidades
Financieras de Bolivia – SBEF)
Banco do Brasil
Banco del Estado de Chile
Banco de Comercio Exterior de Colombia, S.A.
Banco Central de Costa Rica
Banco Central del Ecuador
Banco Central de Reserva de El Salvador
Banco de Guatemala
Banque de la Republique D'Haiti
Banco Central de Honduras
National Export-Import Bank of Jamaica
Banco de México
Banco Central de Nicaragua
Banco Nacional de Panamá
Banco Central del Paraguay
Banco de la Nación (Perú)
Banco de Reservas de la República Dominicana
Centrale Bank van Suriname
Central Bank of Trinidad and Tobago
Banco de la República Oriental de Uruguay
Banco de Comercio Exterior de Venezuela

Clase "B" (7.19%)

Argentina

ABN AMRO Bank N.V.
Banco Avellaneda S.A.
(En Liquidación- Revocación Resolución No. 515 del 1 de nov.
1991, Fuente: Banco Central de la República de Argentina)
Banco B.I. Creditanstalt S.A.
Banco de Corrientes S.A.
Banco de Formosa S.A.
Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.
Banco de Italia y Río de la Plata S.A.
(En Liquidación – Revocación Resolución No. 841 del 11 de dic.
1987, Fuente: Banco Central de la República de Argentina)
Banco de la Ciudad de Buenos Aires
Banco de la Nación Argentina
Banco de La Pampa

Banco de la Provincia de Buenos Aires
Banco de la Provincia de Córdoba
Banco de la Provincia de Neuquén
Banco de San Juan S.A.
Banco de Santa Cruz
Banco de Valores S.A.
Banco Feigin S.A.
(Quiebra Pedida Expediente No. 518690/36)
Banco Finansur S.A.
Banco General de Negocios
Banco Macro Bansud S.A.
Banco Patagonia Sudameris S.A.
Banco Río de la Plata S.A.
BBVA Banco Francés S.A.
HSBC Bank Argentina, S.A.
Nuevo Banco de Santa Fe, S.A.
Scotiabank Quilmes S.A.
(Suspensión de Operaciones – Juzgado Nacional de Primera In-
stancia en lo Comercial No. 14, Secretaría No. 27, Fuente: Banco
Central de la República de Argentina)

Bahamas

Santander Bank and Trust Ltd.

Bélgica

KBC Bank N.V. Brussels

Belice

Atlantic Bank Limited

Brasil

Auxiliar S.A.
Banco ABC Brasil S.A.
Banco Banorte S.A.
(Liquidación Extraordinaria, Fuente: Banco Central de Brasil)
Banco BMC S.A.
Banco Bradesco S.A.
Banco do Estado de Sao Paulo (Banespa)
Banco do Estado do Espírito Santo S.A.
Banco do Estado do Para S.A.
Banco do Nordeste do Brasil S.A.
Banco Industrial e Comercial S.A.
Banco Itaú
Banco Santander Brasil S.A.
Banestado, S.A. Participacoes, Adm. y Serv.

Chile

Banco de Chile
Banco de Crédito e Inversiones
Banco Santiago
BBV Banco BHIF

Colombia

Bancolombia

Corea

The Korea Exchange Bank

Costa Rica

Banco Banex, S.A.
Banco BCT, S.A.
Banco de San José, S.A.

Ecuador

Banco del Pacífico
Banco del Pichincha C.A.

El Salvador

Banco Agrícola S.A.
Banco de Fomento Agropecuario
Factoraje Salvadoreño, S.A. de C.V.

Guatemala

Banco Agromercantil de Guatemala, S.A.
Banco de Guatemala
Banco del Café, S.A.
Banco G&T Continental, S.A.
Banco Industrial, S.A.
Banco Inmobiliario
Banco Internacional, S.A.
Banco Promotor, S.A.
Banco Reformador, S.A.
Corporación Financiera Nacional-Cofina
Crédito Hipotecario Nacional de Guatemala

Haití

Banque Nationale de Credit

Honduras

Banco Atlántida, S.A.
Banco Continental, S.A.
Banco de los Trabajadores
Banco de Occidente, S.A.

Banco Hondureño del Café, S.A.
Banco Nacional de Desarrollo Agrícola
Financiera Centroamericana, S.A.

Jamaica

National Commercial Bank Jamaica, Ltd.
National Export-Import Bank of Jamaica
RBT Bank Jamaica Limited

México

Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
Banco Nacional de México, S.A.
Banco Santander, S.A.
BBVA Bancomer, S.A.
HSBC México, S.A.
Nacional Financiera, S.A.

Panamá

Bancafé (Panamá), S.A.
Banco de Bogotá
Banco General, S.A.
Bancolombia (Panamá), S.A.
Corporación Financiera Nacional (Cofina)
Metrobank
Multibank
Popular Bank & Trust, Ltd.
Towerbank International Inc.

Perú

Banco Internacional del Perú
Corporación Financiera de Desarrollo, S.A.

Puerto Rico

Bancaracas International Banking Corp.

República Dominicana

Banco Intercontinental, S.A.
Banco Popular Dominicano

Venezuela

Banco de Maracaibo
Banco Latino, C.A. S.A.C.A.
Banco Metropolitano, C.A.

Clase "E" (75.39%)

Personas naturales o jurídicas
(Acciones listadas en la Bolsa de Valores de Nueva York)

Comité de Administración

Jaime Rivera

Presidente Ejecutivo

Rubens V. Amaral Jr.

Primer Vicepresidente Ejecutivo
Comercial

Miguel Moreno

Primer Vicepresidente Ejecutivo
Servicios de Soporte

Gregory D. Testerman

Primer Vicepresidente Ejecutivo
Tesorería y Mercados de Capitales

Bismark Rodríguez

Primer Vicepresidente - Contralor

Miguel A. Kerbes Predari

Primer Vicepresidente
Administración de Riesgos





Personal Ejecutivo

Presidencia Ejecutiva

Jaime Rivera

Presidente Ejecutivo

Administración de Riesgos

Miguel A. Kerbes Predari

Primer Vicepresidente

Alejandro Tizzoni

Vicepresidente

Yoel Alveo

Vicepresidente Asistente

Asesoría Legal

Tatiana Calzada

Vicepresidente - Asesor Legal

Contraloría

Bismark Rodríguez

Primer Vicepresidente

Cumplimiento

Julio Aguirre

Vicepresidente Asistente – Oficial Principal de Cumplimiento

Auditoría Interna

Alvin Barnett

Vicepresidente Asistente

Julio De la Espada

Gerente

Servicios de Soporte

Miguel Moreno

Primer Vicepresidente Ejecutivo - Servicios de Soporte

Finanzas

Jaime Celorio

Primer Vicepresidente

Contabilidad

Enrique Gaines

Vicepresidente

Eduardo Sánchez

Gerente

Reportes Regulatorios

Ana María Chiquilani

Gerente

Eileen Echevers

Gerente

Desempeño y Desarrollo Organizacional

Ana María M. de Arias

Primer Vicepresidente

Recursos Humanos

Velkys A. Jurado S.

Vicepresidente Asistente

Larissa Córdoba

Gerente

Olga Muñoz

Gerente

Administración

Oscar Díaz

Vicepresidente Asistente

Medición y Optimización

María Teresa de Marín

Gerente

Operaciones

Carmen Murillo

Vicepresidente

Andrés Buckley

Gerente

María de Cano

Gerente

Rosa Sheppard

Gerente

Linette Figueroa de Vega

Gerente

Planificación y Análisis Financiero

Ana Graciela de Méndez

Vicepresidente

Alberto Castillo

Gerente

Mónica Cosulich

Gerente

Tecnología

Roger Iván Córdoba

Vicepresidente

Milagros Cedeño

Vicepresidente Asistente

María Alejandra Jaén

Vicepresidente Asistente

Iván Vergara

Vicepresidente Asistente

Roberto Bárcenas

Gerente

Luis Carlos Bustamante

Gerente

Ovidio Gutiérrez

Gerente

Ismael Rodríguez

Gerente

Comercial

Rubens V. Amaral Jr.

Primer Vicepresidente Ejecutivo Comercial

Relaciones con Clientes

Región I - Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Panamá, Paraguay, Perú, Trinidad y Tobago y Uruguay

Luiz Yamasaki

Director Regional

Federico Pérez-Sartori

Representante Comercial, Argentina

Ulysses Marciano

Representante Comercial, Brasil

Claudia Ades Hibner

Vicepresidente

Martinho Oliveira Fernandes

Vicepresidente

Auro Pagnozzi

Vicepresidente

Eliseo Sánchez-Lucca

Vicepresidente

Región II - Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Rep. Dominicana y Venezuela

Pierre Dulin

Director Regional

Alejandro Barrientos

Representante Comercial, México

Francisco Aviles

Vicepresidente

Carlos Cobo

Vicepresidente

Patricio Mainardi

Vicepresidente

Fernando Riojas

Vicepresidente

Maria Olivera

Gerente

Soporte a Clientes

Fernando Pompeu

Vicepresidente

Lourdes Huang

Vicepresidente Asistente

Nitza Maiolini

Vicepresidente Asistente

Eucadis de Molina

Vicepresidente Asistente

Verónica Alarcón

Gerente

Adriana Lima Santechole

Gerente

Leasing

Edmur Ribeiro

Director

Gabriel Vázquez Celis

Vicepresidente Asistente

Agencia de Nueva York

Pedro Toll

Gerente General

B. Netram Rambudhan

Sub Gerente General

Domingo Fernandez

Gerente

Relaciones Institucionales y Mercadeo

Nikolina de Alvarado

Gerente

Relaciones con Accionistas

Luisa de Polo

Gerente

Tesorería y Mercados de Capitales

Gregory D. Testerman

Primer Vicepresidente Ejecutivo

Milciades Denis

Director

Raúl Plata

Vicepresidente

Ann Vanessa Dinsmore

Vicepresidente Asistente

Omar Lao

Vicepresidente Asistente

Ana Teresa de Méndez

Vicepresidente Asistente

Adriana Espinosa de Arias

Gerente

Distribución de Activos

Stella Chen

Vicepresidente Asistente

Bladex Asset Management (BAM)

Manuel E. Mejía-Aoun

Director General

John Cadley

Director de Riesgo y Cumplimiento

Urvish Bidkar

Director

Tulio Vera

Director

Annette Van Hoorde de Solís

Vicepresidente Asistente



BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

Con el Informe de la Firma Registrada de los Auditores
Públicos Independientes

Estados Financieros Consolidados

Años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados 2008 y 2007

- 61 Informe de la Firma Registrada de los Auditores Públicos Independientes
- 63 Balances generales consolidados
- 64 Estados consolidados de resultados
- 65 Estados consolidados de cambios en el patrimonio de los accionistas
- 66 Estados consolidados de utilidades (pérdidas) integrales
- 67 Estados consolidados de flujos de efectivo
- 68-104 Notas a los estados financieros consolidados
- 105 Informe de Control Interno de la Firma Registrada de los Auditores Públicos Independientes

INFORME DE LA FIRMA REGISTRADA DE AUDITORES PUBLICOS INDEPENDIENTES

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

Hemos auditado los balances generales consolidados que se acompañan de Banco Latinoamericano de Exportaciones, S.A. y subsidiarias (el “Banco”) al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de utilidades integrales y de flujos de efectivo por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 (expresados en dólares de los Estados Unidos de América). Los estados financieros son responsabilidad de la administración del Banco. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías. Los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2006 fueron auditados por otros auditores cuyo reporte, fechado 28 de febrero de 2007, expresa una opinión no calificada sobre dichos estados financieros.

Nuestras auditorías fueron realizadas de acuerdo con las normas del Public Company Accounting Oversight Board (Estados Unidos de América). Dichas normas requieren que planifiquemos y efectuemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría incluye el examen, en base a pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones de importancia realizadas por la administración, así como la evaluación general de la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Banco Latinoamericano de Exportaciones, S.A. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

Como se revela en la Nota 3 de los estados financieros consolidados, en el año 2008 la subsidiaria del Banco, Bladex Offshore Feeder Fund, comenzó a registrar su inversión en el Bladex Capital Growth Fund utilizando la contabilidad especializada para compañías de inversión de acuerdo con la Guía Especializada de Auditoría y Contabilidad emitida por el Instituto Americano de Contadores Públicos Autorizados. El Banco retuvo la contabilidad especializada en sus estados financieros consolidados. Este cambio fue considerado un cambio en la entidad que reporta y, por lo tanto, fue registrado de forma retrospectiva, ajustando los estados financieros del 2007 y 2006 por la aplicación de dicho cambio.

Nosotros también hemos auditado, de conformidad con las normas del Public Company Accounting Oversight Board (Estados Unidos de América), el control interno sobre reporte financiero del Banco al 31 de diciembre de 2008, basados en los criterios establecidos en el Marco Conceptual Integrado de Control Interno emitido por el Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission y nuestro reporte fechado 16 de marzo de 2009 expresó una opinión adversa sobre el control interno sobre el reporte financiero del Banco debido a una debilidad material.



16 de marzo de 2009
Panamá, República de Panamá

Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. y subsidiarias**Balances generales consolidados****31 de diciembre de 2008 y 2007**

(Expresado en miles de US dólares, excepto la información por acción)

	Notas	2008	2007
Activos			
Efectivo y depósitos a la vista en bancos	4,23	11,474	596
Depósitos en bancos que generan intereses (incluye depósitos pignorados por \$75,004 en 2008 y \$5,500 en 2007)	4,23	889,119	400,932
Valores para negociar - activo (incluye valores pignorados por \$21,965 en 2008)	5,23	44,939	-
Valores disponibles para la venta (incluye valores pignorados por \$479,724 en 2008 y \$322,926 en 2007)	6,23	607,918	468,360
Valores mantenidos hasta su vencimiento (valor de mercado de \$28,144 en 2008) (incluye valores pignorados por \$28,410 en 2008)	6,23	28,410	-
Fondo de inversión	7,23	150,695	81,846
Préstamos	8,23	2,618,643	3,731,838
Menos:			
Reserva para pérdidas en préstamos	9,23	54,648	69,643
Intereses descontados no ganados y comisiones diferidas		<u>4,689</u>	<u>5,961</u>
Préstamos, neto		<u>2,559,306</u>	<u>3,656,234</u>
Obligaciones de clientes bajo aceptaciones	23	1,375	9,104
Propiedades y equipo (neto de depreciación y amortización acumulada por \$11,594 en 2008 y \$9,704 en 2007)	10	7,970	10,176
Intereses acumulados por cobrar	23	46,319	62,375
Instrumentos financieros derivados utilizados para cobertura - activo	21,23	7,777	122
Otros activos	11	<u>7,376</u>	<u>8,826</u>
Total de activos	3	<u>4,362,678</u>	<u>4,698,571</u>
Pasivos y patrimonio de los accionistas			
Depósitos:	12,23		
A la vista - No generan intereses		718	890
A la vista - Generan intereses		112,304	110,606
A plazo		<u>1,056,026</u>	<u>1,350,875</u>
Total de depósitos		<u>1,169,048</u>	<u>1,462,371</u>
Valores para negociar - pasivo	5,23	14,157	13
Valores vendidos bajo acuerdos de recompra	4,5,6,13,23	474,174	283,210
Obligaciones a corto plazo	14,23	738,747	1,221,500
Obligaciones y deuda a largo plazo	15,23	1,204,952	1,010,316
Aceptaciones pendientes	23	1,375	9,104
Intereses acumulados por pagar	23	32,956	38,627
Instrumentos financieros derivados utilizados para cobertura - pasivo	21,23	91,897	16,899
Reserva para pérdidas en créditos contingentes	9	30,724	13,727
Otros pasivos		<u>25,635</u>	<u>30,553</u>
Total de pasivos	3	<u>3,783,665</u>	<u>4,086,320</u>
Compromisos y contingencias	11,19,20,21,24		
Interés minoritario en el fondo de inversión		4,689	-
Patrimonio de los accionistas	16,17,18,22,25		
Acciones comunes "Clase A", sin valor nominal, valor asignado de \$6.67 (Autorizadas 40,000,000; en circulación 6,342,189)		44,407	44,407
Acciones comunes "Clase B", sin valor nominal, valor asignado de \$6.67 (Autorizadas 40,000,000; en circulación 2,617,784 en 2008 y 2,660,847 en 2007)		21,241	21,528
Acciones comunes "Clase E", sin valor nominal, valor asignado de \$6.67 (Autorizadas 100,000,000; en circulación 27,453,115 en 2008 y 27,367,113 en 2007)		214,332	214,045
Capital pagado en exceso del valor asignado a las acciones comunes		135,577	135,142
Reservas de capital		95,210	95,210
Utilidades retenidas		268,435	245,348
Otras pérdidas integrales acumuladas	6,22	(72,115)	(9,641)
Acciones en tesorería	16	<u>(132,763)</u>	<u>(133,788)</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>574,324</u>	<u>612,251</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>4,362,678</u>	<u>4,698,571</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. y subsidiarias

Estados consolidados de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006

(Expresado en miles de US dólares, excepto la información por acción)

	Notas	2008	2007	2006
Ingreso de intereses:				
Depósitos en bancos		7,574	12,729	6,035
Valores para negociar - activo		648	-	-
Inversiones en valores:				
Disponibles para la venta		31,745	19,595	16,780
Mantenidos hasta su vencimiento		746	1,337	5,985
Fondo de inversión		3,485	9,587	8,748
Préstamos		<u>200,045</u>	<u>221,621</u>	<u>165,802</u>
Total de ingreso por intereses		<u>244,243</u>	<u>264,869</u>	<u>203,350</u>
Gasto de intereses:				
Depósitos		44,364	70,443	56,611
Fondo de inversión		2,296	4,197	4,639
Obligaciones a corto plazo		63,239	70,244	55,000
Obligaciones y deuda a largo plazo		<u>56,497</u>	<u>49,415</u>	<u>28,263</u>
Total de gasto de intereses		<u>166,396</u>	<u>194,299</u>	<u>144,513</u>
Ingreso neto de intereses		77,847	70,570	58,837
Reversión (provisión) para pérdidas en préstamos	9	<u>18,540</u>	<u>(11,994)</u>	<u>(11,846)</u>
Ingreso neto de intereses, después de la provisión para pérdidas en préstamos		<u>96,387</u>	<u>58,576</u>	<u>46,991</u>
Otros ingresos (gastos):				
Reversión (provisión) para pérdidas en créditos contingentes	9	(16,997)	13,468	24,891
Honorarios y comisiones, neto		7,252	5,555	6,393
Instrumentos financieros derivados y de cobertura	21	9,956	(989)	(225)
Recuperación de activos, neto de pérdidas por deterioro	6,11	(767)	(500)	5,551
Ganancia neta por negociación del fondo de inversión		21,357	23,878	1,091
Ganancia (pérdida) neta en negociación de valores	13	(20,998)	(12)	(212)
Ganancia neta en venta de valores disponibles para la venta	6	67	9,119	2,568
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera		(1,596)	115	(253)
Otros ingresos (egresos), neto		<u>656</u>	<u>(6)</u>	<u>36</u>
Otros ingresos (gastos), netos		<u>(1,070)</u>	<u>50,628</u>	<u>39,840</u>
Gastos de operaciones:				
Salarios y otros gastos de personal		20,227	22,049	16,826
Depreciación, amortización y deterioro de propiedades y equipo	10	3,720	2,555	1,406
Servicios profesionales		3,765	3,181	2,671
Mantenimiento y reparaciones		1,357	1,188	1,000
Gastos del fondo de inversión		2,065	381	-
Otros gastos de operaciones		<u>8,856</u>	<u>7,673</u>	<u>7,026</u>
Total de gastos de operaciones		<u>39,990</u>	<u>37,027</u>	<u>28,929</u>
Utilidad antes de la participación del interés minoritario en los resultados del fondo de inversión		55,327	72,177	57,902
Participación del interés minoritario en los resultados del fondo de inversión		<u>(208)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Utilidad neta		<u>55,119</u>	<u>72,177</u>	<u>57,902</u>
Utilidad básica por acción		<u>1.51</u>	<u>1.99</u>	<u>1.56</u>
Utilidad diluida por acción		<u>1.51</u>	<u>1.98</u>	<u>1.54</u>
Promedio de acciones básicas	18	<u>36,388</u>	<u>36,349</u>	<u>37,065</u>
Promedio de acciones diluidas	18	<u>36,440</u>	<u>36,414</u>	<u>37,572</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. y subsidiarias

Estados consolidados de cambios en el patrimonio de los accionistas

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006

(Expresado en miles de US dólares)

	Acciones comunes	Capital adicional pagado en exceso del valor asignado a las acciones comunes	Reservas de capital	Utilidades retenidas	Otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas	Acciones en Tesorería	Total patrimonio de los accionistas
Saldos al 1 de enero de 2006	279,979	134,340	95,210	212,916	619	(106,282)	616,782
Utilidad neta	-	-	-	57,902	-	-	57,902
Otras utilidades integrales acumuladas	-	-	-	-	2,709	-	2,709
Costo de compensación - plan de acciones indexadas	-	606	-	-	-	-	606
Emisión de acciones restringidas	-	-	-	(49)	-	144	95
Opciones ejercidas - planes de compensación	-	-	-	(14)	-	27	13
Recompra de acciones comunes Clase "E"	-	-	-	-	-	(28,657)	(28,657)
Diferencia en fracción en acciones por conversión de acciones comunes	1	(1)	-	-	-	-	-
Dividendos declarados	-	-	-	(65,555)	-	-	(65,555)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	279,980	134,945	95,210	205,200	3,328	(134,768)	583,895
Utilidad neta	-	-	-	72,177	-	-	72,177
Otras pérdidas integrales acumuladas	-	-	-	-	(12,969)	-	(12,969)
Costo de compensación - plan de opciones sobre acciones	-	1,130	-	-	-	-	1,130
Emisión de acciones restringidas	-	(644)	-	-	-	531	(113)
Opciones ejercidas - planes de compensación	-	(289)	-	-	-	449	160
Dividendos declarados	-	-	-	(32,029)	-	-	(32,029)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	279,980	135,142	95,210	245,348	(9,641)	(133,788)	612,251
Utilidad neta	-	-	-	55,119	-	-	55,119
Otras pérdidas integrales acumuladas	-	-	-	-	(62,474)	-	(62,474)
Costo de compensación - planes de opciones y unidades de acciones	-	1,033	-	-	-	-	1,033
Emisión de acciones restringidas	-	(484)	-	-	-	745	261
Opciones ejercidas - planes de compensación	-	(114)	-	-	-	280	166
Dividendos declarados	-	-	-	(32,032)	-	-	(32,032)
Saldos al 31 de diciembre de 2008	<u>279,980</u>	<u>135,577</u>	<u>95,210</u>	<u>268,435</u>	<u>(72,115)</u>	<u>(132,763)</u>	<u>574,324</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. y subsidiarias

Estados consolidados de utilidades (pérdidas) integrales
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006
(Expresado en miles de US dólares)

	Notas	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Utilidad neta		55,119	72,177	57,902
Otras utilidades (pérdidas) integrales:				
Ganancias (pérdidas) no realizadas en valores disponibles para la venta:				
Ganancias (pérdidas) no realizadas, originadas en el año	22	(58,453)	(1,912)	5,349
Menos: ajustes de reclasificación por (ganancias) pérdidas netas incluidas en la utilidad neta	6,22	<u>(67)</u>	<u>(9,119)</u>	<u>(2,568)</u>
Cambio neto en ganancias (pérdidas) netas no realizadas en valores disponibles para la venta		<u>(58,520)</u>	<u>(11,031)</u>	<u>2,781</u>
Pérdidas en instrumentos financieros derivados:				
Pérdidas no realizadas originadas en el año	22	(2,433)	(2,081)	(72)
Menos: ajustes de reclasificación por (ganancias) pérdidas netas incluidas en la utilidad neta	22	<u>(1,521)</u>	<u>143</u>	<u>-</u>
Cambio neto en pérdidas netas no realizadas en instrumentos financieros derivados		<u>(3,954)</u>	<u>(1,938)</u>	<u>(72)</u>
Otras ganancias (pérdidas) integrales		<u>(62,474)</u>	<u>(12,969)</u>	<u>2,709</u>
Utilidades (pérdidas) integrales		<u><u>(7,355)</u></u>	<u><u>59,208</u></u>	<u><u>60,611</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A. y subsidiarias**Estados consolidados de flujos de efectivo****Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006**

(Expresado en miles de US dólares)

	2008	2007	2006
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta	55,119	72,177	57,902
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:			
Actividades de instrumentos financieros derivados y de cobertura	30,198	1,258	312
Depreciación, amortización y deterioro de propiedades y equipo	3,720	2,555	1,406
Provisión (reversión) de reserva para pérdidas en préstamos	(18,540)	11,994	11,846
Provisión (reversión) de reserva para pérdidas en créditos contingentes	16,997	(13,468)	(24,891)
Pérdida por deterioro de activos	767	500	-
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	(67)	(9,119)	(2,568)
Costo de compensación - planes de compensación	1,033	1,130	606
Acciones restringidas a directores	261	(113)	95
Costos de compensación diferidos	-	-	13
Ejercicio de opciones - planes de compensación	15	-	-
Amortización de primas y descuentos en valores	12,115	6,268	4,748
Disminución (aumento) neto en activos operativos:			
Valores para negociar - activo	(1,355)	-	-
Fondo de inversión	(68,849)	23,353	(105,199)
Intereses acumulados por cobrar	16,056	(9,887)	(22,234)
Otros activos	683	(2,583)	4,552
Aumento (disminución) neta en pasivos operativos:			
Valores para negociar - pasivo	14,144	13	-
Intereses acumulados por pagar	(5,671)	11,332	12,559
Otros pasivos	(6,088)	3,631	2,100
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	<u>50,538</u>	<u>99,041</u>	<u>(58,753)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Aumento neto en depósitos en bancos, pignorados	(69,504)	-	(500)
Disminución (aumento) neto en préstamos	1,089,851	(864,971)	(384,433)
Producto de la venta de préstamos	25,617	121,824	12,500
Compra y adiciones a las propiedades y equipo, neto	(1,514)	(1,595)	(9,289)
Producto de la redención de valores disponibles para la venta	58,074	19,074	20,000
Producto del vencimiento de valores mantenidos hasta su vencimiento	-	125,000	9,000
Producto de la venta de valores disponibles para la venta	229,877	578,697	129,731
Compra de valores de inversión	(536,880)	(716,472)	(419,143)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	<u>795,521</u>	<u>(738,443)</u>	<u>(642,134)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aumento (disminución) neto en depósitos recibidos	(293,323)	406,094	9,659
Aumento (disminución) neto en obligaciones a corto plazo y valores vendidos bajo acuerdos de recompra	(291,789)	(90,894)	834,905
Producto de obligaciones y deuda a largo plazo	631,099	613,126	133,680
Repago de obligaciones y deuda a largo plazo	(436,463)	(161,670)	(108,680)
Dividendos pagados	(30,862)	(29,713)	(63,364)
Producto del interés minoritario en el fondo de inversión	4,689	-	-
Redención de acciones preferidas redimibles	-	-	(3,216)
Ejercicio de opciones sobre acciones	151	160	-
Recompra de acciones comunes	-	-	(28,657)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>(416,498)</u>	<u>737,103</u>	<u>774,327</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	429,561	97,701	73,440
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>396,028</u>	<u>298,327</u>	<u>224,887</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u><u>825,589</u></u>	<u><u>396,028</u></u>	<u><u>298,327</u></u>
Información suplementaria del flujo de efectivo			
Efectivo pagado durante el año por intereses	<u>172,067</u>	<u>183,521</u>	<u>130,829</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

1. Organización

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

El Banco opera bajo una licencia general emitida por la Comisión Bancaria Nacional de Panamá, ahora la Superintendencia de Bancos de Panamá (la "SBP").

En la República de Panamá, los bancos están regulados por la SBP, a través del Decreto Ley No. 9 de febrero de 1998, modificado por el Decreto Ley No. 2 del 22 de febrero de 2008. Los Bancos también están regulados por las Resoluciones y Acuerdos emitidos por esta entidad. Entre los principales aspectos de esta ley y sus reglamentaciones se incluyen los siguientes: autorización de licencias bancarias, requisitos mínimos de capital y liquidez, supervisión consolidada, medidas para la administración de riesgos de créditos y de mercado, prevención del delito de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y delitos relacionados, procedimientos de intervención y liquidación bancaria, entre otros.

Las subsidiarias consolidadas de Bladex Casa Matriz son las siguientes:

- Bladex Holdings Inc., es una subsidiaria completamente controlada, incorporada el 30 de mayo de 2000 bajo las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América ("EUA"). A su vez, Bladex Holdings Inc. mantiene el control participativo en las siguientes subsidiarias:
 - Bladex Asset Management, Inc., incorporada el 24 de mayo de 2006 bajo las leyes del Estado de Delaware, EUA, provee servicios de administración de inversiones a Bladex Offshore Feeder Fund (el "Feeder") y Bladex Capital Growth Fund (el "Fondo").
 - Clavex LLC, incorporada el 15 de junio de 2006 bajo las leyes del Estado de Delaware, EUA, suspendió sus operaciones en febrero de 2007.
- El Feeder es una entidad en la que Bladex Casa Matriz tiene una participación de 96.89% al 31 de diciembre de 2008, y en un 100% al 31 de diciembre de 2007. El Feeder fue incorporado el 21 de febrero de 2006 bajo las leyes de las Islas Caimán, e invierte sustancialmente todos sus activos en el Fondo, incorporado igualmente bajo las leyes de las Islas Caimán. El objetivo del Fondo es lograr apreciación de capital a través de la inversión en títulos de deuda latinoamericana, valores accionarios, monedas e instrumentos derivados para la negociación. En abril de 2008, el Feeder fue registrado ante la Autoridad Monetaria de las Islas Caimán (CIMA, por sus siglas en inglés) bajo la Ley de Fondos Mutuos de las Islas Caimán. Hasta el 30 de abril de 2008, el Feeder era una subsidiaria totalmente poseída por Bladex Casa Matriz. El 1 de mayo de 2008, el Feeder comenzó a recibir fondos de terceros inversionistas.
- Bladex Representacao Ltda., incorporada bajo las leyes de Brasil el 7 de enero de 2000, fue establecida para actuar como oficina de representación del Banco en Brasil. Bladex Casa Matriz es propietaria del 99.999% de Bladex Representacao Ltda. y Bladex Holdings Inc. es propietaria del 0.001% restante.
- Clavex, S.A., es una subsidiaria completamente controlada, fue incorporada el 18 de mayo de 2006 bajo las leyes de la República de Panamá para brindar principalmente soluciones de entrenamiento especializado.

Bladex Casa Matriz tiene una agencia en el Estado de Nueva York, EUA (la "Agencia de Nueva York"), la cual inició operaciones el 27 de marzo de 1989. La Agencia de Nueva York, está dedicada principalmente al financiamiento de transacciones relacionadas con el comercio exterior, especialmente la confirmación y financiamiento de cartas de crédito para clientes de la Región. La Agencia de Nueva York también posee una licencia otorgada por el Departamento Bancario del Estado de Nueva York, EUA, para operar una Entidad Bancaria Internacional ("IBF" por sus siglas en inglés). El Banco también mantiene oficinas de representación en Buenos Aires, Argentina, y en la Ciudad de México D.F., México, y una oficina administrativa internacional en Miami, Florida, EUA.

Bladex Casa Matriz es dueño del 50% de las acciones de BCG PA, LLC, una compañía registrada bajo las leyes del Estado de Delaware de los EUA. Esta compañía es dueña de las acciones "Clase C" del Fondo que le permiten recibir ingresos en concepto de asignaciones por el desempeño de la inversión de terceros inversionistas en el Feeder.

2. Resumen de políticas de contabilidad más importantes

a) *Base de presentación*

Los estados financieros consolidados han sido preparados conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América ("U.S. GAAP"). Todas las cantidades presentadas en los estados financieros consolidados y sus notas están expresadas en miles de dólares de los Estados Unidos de América ("US dólares"), la cual es la moneda funcional del Banco.

b) *Principios de consolidación*

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Bladex Casa Matriz y sus subsidiarias. Bladex Casa Matriz consolida las subsidiarias en las cuales posee un control financiero. Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados para propósitos de consolidación.

Cuando Bladex mantiene una participación en compañías de inversión bajo la estructura Feeder-Master en donde la participación accionaria del Feeder no se haya diluido y que no ha sido registrado como un fondo mutuo ante una entidad reguladora, el Feeder, y en consecuencia, Bladex indirectamente, consolida totalmente al Master. En los casos que la participación en el Feeder se haya diluido y que dicha entidad sea registrada como un fondo mutuo ante un organismo regulador, el mismo es considerado una compañía de inversión y el Feeder, y en consecuencia, Bladex indirectamente, consolida su participación en el Master utilizando la contabilidad especializada de la Guía especializada de Auditoría y Contabilidad para compañías de inversión emitida por el Instituto Americano de Contadores Públicos Autorizados (AICPA), (la "Guía").

c) *Método de participación en las utilidades*

Las inversiones en compañías en las que Bladex Casa Matriz ejerce influencia significativa, pero no control sobre sus políticas financieras y operativas, y mantiene una participación patrimonial de un mínimo del 20 por ciento, pero no más del 50 por ciento, son registradas inicialmente al costo, que es posteriormente ajustado para reconocer la proporción del inversionista en las ganancias (pérdidas) de la inversión, después de la fecha de adquisición.

d) *Adopción de contabilidad especializada de compañías de inversión*

Hasta el 30 de abril de 2008, el Feeder era una subsidiaria al 100% de Bladex Casa Matriz y era el único accionista del Fondo. Por ello, los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos del Fondo se presentaban en cada una de las cuentas que componen el balance general consolidado y estado de resultados del Feeder, y en última instancia, del Banco.

En abril de 2008, el Feeder fue registrado ante el CIMA bajo la Ley de Fondos Mutuos de las Islas Caimán. Desde el 1 de mayo de 2008, el Feeder comenzó a recibir fondos de terceros inversionistas. A partir de esta fecha, el Feeder comenzó a registrar su inversión en el Fondo como una compañía de inversión. El Feeder y Fondo están organizados bajo la estructura de "Feeder-Master". Bajo esta estructura, el Feeder invierte todos sus activos en el Fondo, quien los invierte a su vez en diversos activos por cuenta del inversionista. La contabilidad especializada para compañías de inversión dentro de la Guía requiere que el Feeder refleje su inversión en el Fondo en una sola línea, la cual corresponde a su participación en los activos netos del Fondo, indistintamente del porcentaje de participación patrimonial que tenga el Feeder en el Fondo. El Feeder registra los resultados del Fondo recogiendo su participación en los ingresos netos de intereses y gastos del Fondo, al igual que su participación en las ganancias o pérdidas realizadas y no realizadas del Fondo.

Como lo permite el Grupo de Trabajo de Temas Emergentes (EITF, por sus siglas en inglés) 85-12 "Retención de contabilidad especializada para inversiones en consolidación", cuando Bladex consolida su inversión en el Feeder, retiene la contabilidad especializada de compañías de inversión aplicada por el Feeder en el Fondo y la presenta en la línea de "Fondo de inversión" en el balance general consolidado, reportando la participación de terceros inversionistas en el Feeder en la línea de "Interés minoritario en el fondo de inversión" entre el pasivo y patrimonio de los accionistas. El Banco reporta los ingresos y gastos de intereses del Fondo en la línea de "Fondo de inversión" dentro de los ingresos y gastos de intereses, y las ganancias y pérdidas realizadas y no realizadas en la línea de "Ganancia neta por negociación del fondo de inversión". Los gastos del Fondo se presentan en la línea de "Gastos del fondo de inversión" en el estado consolidado de resultados. En vista que este tratamiento contable adoptado en 2008 es considerado un cambio en la unidad que reporta, para propósitos comparativos, los estados financieros al y por los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 han sido ajustados para aplicar el tratamiento retrospectivamente.

El Fondo invierte en activos y pasivos para negociar los cuales son registrados a valor razonable que se basan en cotizaciones de mercado cuando están disponibles. Para los instrumentos financieros cuyas cotizaciones de mercado no están disponibles, el Fondo utiliza valuaciones independientes de proveedores de precios que utilizan sus propios modelos de valuación que toman en consideración flujos descontados utilizando tasas de mercado acordes con la calidad del crédito y el vencimiento del instrumento. Estos precios se comparan con valuaciones independientes de las contrapartes.

El Fondo reporta las ganancias y pérdidas por negociación de estos instrumentos como ganancias y pérdidas realizadas y no realizadas en inversiones.

e) *Uso de estimaciones*

La preparación de los estados financieros consolidados requiere que la Administración efectúe estimaciones y use supuestos que afectan los montos presentados de activos y pasivos y la revelación de pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados y los montos de ingresos y gastos presentados durante el período. Las estimaciones importantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de las reservas para pérdidas crediticias, pérdidas por deterioro de activos, pérdidas por deterioro de los valores disponibles para la venta y valores mantenidos hasta su vencimiento y el valor razonable de los instrumentos financieros. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones. La gerencia considera que estas estimaciones son adecuadas.

f) *Equivalentes de efectivo*

Equivalentes de efectivo consisten en depósitos a la vista en bancos y depósitos en bancos que devengan intereses con vencimiento original de tres meses o menos, excluyendo los depósitos que se encuentran pignorados.

g) *Acuerdos de recompra*

Los acuerdos de recompra representan transacciones de financiamiento garantizado, utilizados para incrementar la liquidez y se registran al valor por el cual serán posteriormente readquiridos, incluyendo los intereses generados, como se especifica en los respectivos acuerdos. La política del Banco es de ceder posesión de los valores vendidos bajo acuerdos de recompra. El valor de mercado de los valores a ser recomprados es permanentemente revisado, y se proveen o reciben garantías adicionales cuando sea apropiado como protección contra la exposición crediticia.

Transacciones similares a financiamientos garantizados que no cumplen con ciertos criterios del FAS 140, "Contabilidad de transferencias y servicios de activos financieros y extinción de pasivos", para ser registrados como financiamiento garantizado, se registran como una venta del instrumento financiero transferido con una obligación futura de recomprar dicho instrumento financiero. La obligación de recompra futura es reconocida como un instrumento financiero derivado y registrada en el balance general consolidado a valor razonable con los cambios en el valor razonable registrado en ganancia (pérdida) neta en negociación de valores. En la fecha de los acuerdos de recompra, el Banco reconoce en ingresos el interés no transferido en los acuerdos de recompra que califican como ventas. El valor razonable del interés retenido se determina utilizando cotizaciones de mercado cuando están disponibles; o en su defecto, basados en el valor presente de los flujos futuros estimados, tomando como base información relacionada con pérdidas crediticias, prepagos, curvas de rendimiento futuro y tasas de descuento asociadas con el riesgo involucrado.

h) *Activos y pasivos para negociar*

Los activos y pasivos para negociar incluyen bonos adquiridos para negociación y partidas por cobrar (ganancias no realizadas) y por pagar (pérdidas no realizadas) relacionadas con instrumentos financieros derivados. Estos montos incluyen el derivado activo y pasivo neto del efectivo recibido o pagado, respectivamente, que son legalmente ejecutables bajo contratos maestros de compensación. Los activos y pasivos para negociar son registrados al valor razonable, el cual está basado en cotizaciones de mercado, cuando están disponibles, o en su defecto sobre la base de los flujos futuros descontados utilizando tasas de mercado acordes con la calidad del crédito y el vencimiento de la inversión.

Las ganancias y pérdidas realizadas y no realizadas en activos y pasivos para negociar son registradas en las utilidades como ganancia (pérdida) en negociación de valores.

i) *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, bonos y notas de tasas variables.

Valores disponibles para la venta

Estos valores consisten 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. Estos valores son registrados al valor razonable, basado en los precios de mercado cotizados cuando están disponibles, o sobre la base de los flujos futuros descontados utilizando tasas de mercado acordes con la calidad del crédito y el vencimiento de la inversión. Las pérdidas y ganancias no realizadas son presentadas como incrementos o disminuciones neto en la cuenta de otras utilidades (pérdidas) integrales en el patrimonio de los accionistas, hasta que se realicen. Las ganancias y pérdidas

de la venta de inversiones, que están incluidas en ganancias netas en venta de inversiones, son determinadas utilizando el método de identificación específica.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

Los intereses sobre inversiones se reconocen basados en el método de interés. La amortización de primas y descuentos están incluidas en el ingreso de intereses como un ajuste al rendimiento.

Deterioro

El Banco lleva a cabo revisiones periódicas de todas las inversiones con pérdidas no realizadas para evaluar si el deterioro no es temporal. El deterioro de las inversiones en valores es evaluado considerando numerosos factores y su importancia relativa varía caso por caso. Los factores considerados al determinar si las pérdidas no realizadas son temporales incluyen: la duración y el tiempo por el cual el valor razonable ha estado por debajo de costo; la severidad del deterioro; la causa del deterioro y la condición financiera del emisor; la actividad en el mercado del emisor que puede ser un indicativo de condiciones adversas de crédito; y la intención y habilidad del Banco de retener la inversión en un período de tiempo suficiente para permitirle una recuperación anticipada del valor de mercado. Si basado en este análisis, se determina que el deterioro no es temporal, la inversión es reducida a su valor razonable y se registra una pérdida con cargo a utilidades del período como pérdida por deterioro de activos. La acumulación de intereses se suspende en valores que se encuentran en situación de no-pago, o cuando es probable que los cobros futuros de intereses no se reciban como han sido programados.

j) Otras inversiones

Otras inversiones, que consisten principalmente en acciones que no cotizan, están registradas al costo e incluidas en otros activos. El Banco determinó que no es practicable la obtención del valor de mercado de estas inversiones en vista de que estas acciones no son negociadas en un mercado secundario. El deterioro de estas inversiones es evaluado periódicamente y cualquier deterioro que no sea considerado temporal se registra en las utilidades como pérdida por deterioro de activos.

k) Préstamos

Los préstamos se presentan a su valor principal por cobrar neto de intereses no ganados, comisiones diferidas y la reserva para pérdidas en préstamos. Los ingresos de intereses son reconocidos cuando se acumulan. Las amortizaciones de los intereses no ganados y las comisiones diferidas son reconocidas como un ajuste al rendimiento del préstamo relacionado utilizando el método de interés efectivo.

Los préstamos comprados se registran al costo de adquisición. La diferencia entre el valor principal del préstamo y el costo de adquisición, primas y descuentos, se amortiza durante la vida del préstamo como un ajuste a su rendimiento. Todos los otros costos incurridos relacionados con la adquisición de los préstamos se registran en gastos cuando se incurren.

Los préstamos se identifican como deteriorados y se colocan en base de efectivo (se suspende la acumulación de intereses) cuando cualquier pago de principal o interés tenga más de 90 días de atraso, o antes si la Administración del Banco determina que el cobro final de principal o interés es dudoso. Los factores considerados por la Administración del Banco para determinar el deterioro de los préstamos incluyen el estado de los cobros, los valores colaterales, la probabilidad de cobrar los pagos de capital e intereses a su vencimiento y la situación económica del país de residencia del deudor. Cualquier interés por cobrar acumulado es reversado y cargado contra la utilidad del año corriente. Los intereses sobre préstamos en estado de no-acumulación solamente se registran como ganados cuando se cobran. Los préstamos en estado de no-acumulación regresan a su estado de acumulación de intereses cuando (1) tanto el capital como los intereses están corrientes, (2) los repagos se están desempeñando de acuerdo a los términos contractuales del préstamo, por un período ininterrumpido de tiempo no menor a seis meses y (3) 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 castigadas contra la reserva para pérdidas en préstamos.

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. 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 o cargo a la provisión y subsecuentemente es registrado como valores disponibles para la venta.

La transferencia de activos financieros, principalmente préstamos, es registrada como ventas cuando el control sobre los activos ha sido cedido. El control sobre los activos transferidos se considera cedido cuando: (1) los activos han sido aislados del Banco, incluso en quiebra u otros casos de cobro; (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 para recomprarlos antes de su vencimiento

o no tiene el derecho de hacer que el activo sea devuelto. Una vez completada la transferencia de los activos de manera que satisfaga las condiciones arriba descritas para ser registrada como venta, el Banco considera el activo como vendido, y registra en utilidades cualquier ganancia o pérdida en la venta. El Banco reconoce el interés retenido en los préstamos vendidos en la forma de derechos de servicios. Las ganancias o pérdidas en las ventas de préstamos dependen en parte del valor en libros del activo financiero que se transfiere y su valor razonable en la fecha de la transferencia. El valor razonable de estos instrumentos se determina utilizando cotizaciones de mercado cuando están disponibles; o en su defecto, basados en el valor presente de los flujos futuros estimados, tomando como base información relacionada con pérdidas crediticias, prepagos, curvas de rendimiento futuro y tasas de descuento asociadas con el riesgo involucrado.

l) Reserva para pérdidas crediticias

La reserva para pérdidas crediticias existe para cubrir las pérdidas derivadas del proceso de otorgamiento de crédito, inherente a la cartera de préstamos e instrumentos financieros registrados fuera del balance general consolidado, utilizando el método de reserva para pérdidas crediticias. Los aumentos a la reserva para pérdidas crediticias son efectuados mediante cargos a utilidades. Las pérdidas crediticias son deducidas de la reserva, y las recuperaciones posteriores son adicionadas. La reserva también es reducida por reversiones de la reserva con cargo a utilidades. La reserva atribuible a préstamos es presentada como deducción a los préstamos y la reserva para riesgos de crédito contingente, tales como cartas de crédito y garantías, está presentada como un pasivo.

Esta reserva para probables pérdidas crediticias incluye un componente asignado a activos específicos y un componente basado en una fórmula. El componente basado en el activo específico se refiere a la provisión para pérdidas en créditos considerados deteriorados y evaluados sobre la base de caso por caso. Una reserva es establecida cuando los flujos de caja descontados (o el valor de mercado observable del colateral) del crédito son menores al valor en libros de este crédito. El componente basado en fórmula cubre la cartera crediticia normal del Banco y se establece con base a un proceso que estima la pérdida probable inherente en la cartera, en varios análisis estadísticos y en el criterio cualitativo de la gerencia. El cálculo estadístico es producto de una clasificación interna de riesgos, probabilidades de incumplimiento y la pérdida dado el incumplimiento. Las probabilidades de incumplimiento están soportadas por el desempeño histórico de la cartera de Bladex, complementado por las probabilidades de incumplimiento provistas de fuentes externas para los casos clasificados como de mayor riesgo, en vista de la mayor robustez de estas fuentes externas en estos casos. La pérdida dado el incumplimiento está basada en el historial de pérdidas experimentado por Bladex y en las mejores prácticas. Los saldos de las reservas, tanto para préstamos como para pérdidas en créditos contingentes, son calculados aplicando la siguiente fórmula:

Reservas = $\sum (E \times PD \times LGD)$; en donde:

- Exposición (E) = saldo contable total (dentro y fuera de balance general) al final del período bajo revisión.
- Probabilidad de incumplimiento (PD) = la probabilidad de incumplimiento de un año aplicada al portafolio. Los porcentajes de incumplimiento se basan en el rendimiento histórico de la cartera de Bladex por categoría de calificación durante un período de ocho años, complementado con las probabilidades de incumplimiento de Standard & Poor's ("S&P") para casos de alto riesgo, en vista de la mayor solidez de los datos de S&P para esos casos.
- Pérdida de incumplimiento (LGD) = se utiliza un factor basado en información histórica, así como en base a las mejores prácticas en la industria bancaria. La administración aplica juicio y experiencia de pérdidas históricas sobre la base de caso por caso.

m) Valor razonable de garantías incluyendo otras deudas indirectas

El Banco reconoce un pasivo por el valor razonable de las obligaciones aceptadas tales como: cartas de crédito "stand-by" y garantías. El valor razonable es calculado basado en el valor presente de las primas a recibir o en el monto específico de reservas para pérdidas en créditos contingentes, cualquiera que sea el monto mayor de los dos.

n) Honorarios y comisiones

Las comisiones relacionadas con el otorgamiento de préstamos, neto de los costos directos relacionados, son diferidas y el valor neto es reconocido en ingresos durante la vida de los contratos de los préstamos como ajustes al rendimiento. Estas comisiones netas no son reconocidas en ingresos en los períodos en los cuales los ingresos de intereses sobre préstamos son suspendidos debido a dudas acerca de la realización del capital o los intereses. Las comisiones relacionadas con la sindicación de préstamos son reconocidas cuando el Banco ha concluido todos los servicios requeridos y está autorizado para cobrar los honorarios de los emisores, siempre que no existan contingencias asociadas con la comisión. Las comisiones de sindicaciones se registran netas de gastos de sindicación. En adición, el Banco reconoce como ingreso las comisiones provenientes de créditos estructurados y de sindicaciones, luego de satisfacer ciertos criterios de retención, tiempo y rendimiento. Las comisiones recibidas como parte de una modificación de términos en una reestructuración de deuda problemática son aplicadas como disminución de la inversión registrada en el préstamo. Las comisiones ganadas

en cartas de crédito, garantías y otros compromisos son amortizadas bajo el método de línea recta durante la vigencia de estos instrumentos.

o) *Propiedades y equipo*

Las propiedades, mejoras y equipo, incluyendo el equipo de computación, se registran al costo, neto de la depreciación y amortización acumuladas, con excepción del terreno que se registra al costo de adquisición. La depreciación y amortización se cargan a los resultados durante la vida útil estimada de los activos relacionados utilizando el método de línea recta. El tiempo de vida útil estimado es de 40 años para el edificio y de 3 a 5 años para el mobiliario y equipo.

El Banco difiere los costos de programas de computación para uso interno de acuerdo con el SOP 98-1 "Contabilidad para los costos de programas de computadora desarrollados u obtenidos para uso interno". Estos costos consisten en pagos hechos a terceros relacionados con el uso de licencias e instalación de programas y equipo de computación. Adiciones subsiguientes, modificaciones o mejoras a los programas de computación son capitalizadas solamente en la medida que ellos permitan al programa de computación desarrollar una función que previamente no ejecutaba. Los costos de mantenimiento y de entrenamientos del programa son registrados como gastos en el período en que son incurridos. Los costos de programas de computación son amortizados utilizando el método de línea recta sobre su vida útil estimada, que generalmente es de 5 años.

p) *Reservas de capital*

Las reservas de capital son establecidas como una subdivisión de las utilidades retenidas y son consideradas como una forma de utilidades retenidas. Aún cuando la creación de las reservas de capital no es requerida por la SBP, su reducción necesita la aprobación de la Junta Directiva del Banco y de la SBP.

q) *Planes de compensación en acciones y opciones de compra de acciones*

El Banco aplica el FAS 123(R), "Pago basado en acciones", para contabilizar los costos de compensación sobre planes de acciones restringidas y de opciones de acciones. El costo de compensación está basado en el valor razonable tanto de las acciones como de las opciones en la fecha del otorgamiento y es reconocido entre la fecha de otorgamiento y el período de servicio requerido al empleado. El valor razonable de cada opción otorgada es estimado en su fecha de otorgamiento, utilizando el modelo de precio de opciones Black-Scholes. En el momento del ejercicio de las opciones y acciones, el Banco tiene la política de re-emitir acciones del inventario de acciones en tesorería.

r) *Registro de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura*

El Banco hace uso de instrumentos financieros derivados para administrar los riesgos de tasas de interés y contratos a futuro de cambio de divisas, los cuales representan la mayoría de los derivados del Banco, y para propósitos de negociación. El registro de los cambios en los valores de los derivados depende de si los contratos han sido designados para propósitos de negociación o si han sido designados y califican para propósitos de contabilidad de cobertura.

Los derivados mantenidos para propósitos de negociación incluyen contratos de canje de crédito que son utilizados para la administración de riesgos que no califican para contabilidad de cobertura. El valor razonable de los derivados de negociación es reportado como activos para negociar o pasivos para negociar, según aplique. Los cambios en las ganancias o pérdidas no realizadas y los flujos de intereses de estos instrumentos de negociación son incluidos en ganancias (pérdidas) por negociación de valores.

Los derivados para propósitos de cobertura incluyen principalmente contratos a futuro de canje de divisas, y contratos de canje de tasas de interés en dólares y en divisas cruzadas. Los contratos derivados que han sido designados y califican para contabilidad de cobertura son reportados como otros activos y otros pasivos, y se aplica la contabilidad de cobertura. Con el propósito de poder calificar para la aplicación de contabilidad de cobertura, un derivado debe ser altamente efectivo en reducir el riesgo asociado con la exposición que está siendo cubierta. Cada derivado debe ser designado como una cobertura documentando el objetivo y estrategia de administración de riesgo, incluyendo la identificación del instrumento de cobertura, el activo o pasivo cubierto y la exposición al riesgo, así como también la manera en que será evaluada prospectiva y retrospectivamente la efectividad de la cobertura. La medida en que el instrumento de cobertura es efectivo en lograr el objetivo de compensar los cambios en el valor razonable o de flujos de efectivo debe ser evaluada al menos trimestralmente. Cualquier ineffectividad debe ser registrada en los resultados del período. El Banco discontinúa la contabilidad de cobertura en forma prospectiva en las siguientes situaciones:

1. Cuando se determina que el derivado no será lo suficientemente efectivo en cubrir los cambios en el valor o flujos de caja del activo o pasivo cubierto.
2. El derivado expira o es liquidado, terminado o ejercido.
3. El Banco determina que la designación del derivado como un instrumento de cobertura ya no es apropiado.

El Banco registra todos los instrumentos financieros derivados al valor razonable en el balance general consolidado. Para los contratos que califican como cobertura de valor razonable, todos los cambios en el valor razonable del instrumento financiero derivado y en el valor razonable del activo o pasivo por el riesgo cubierto son reconocidos en las utilidades. Si la relación de cobertura es finalizada, el ajuste por el valor razonable del activo o pasivo cubierto se continúa presentando como parte de la base contable del activo o pasivo y es amortizado en utilidades como ajuste al rendimiento. Para los que califican como cobertura de flujos de efectivo, la porción efectiva del cambio en el valor razonable del derivado es registrada en la cuenta de otras utilidades integrales y se reconoce en el estado de resultados cuando la cobertura de valor razonable afecta las utilidades. La porción inefectiva es reconocida en el estado de resultados en la cuenta de instrumentos financieros derivados y de cobertura. Si la relación de cobertura es finalizada, el ajuste por el cambio en el valor razonable del instrumento financiero derivado registrado en otras utilidades integrales es reconocido en utilidades cuando ocurre el flujo de efectivo que ha sido cubierto.

s) Transacciones en moneda extranjera

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. Los efectos de convertir los activos y pasivos monetarios a dólares de los Estados Unidos de América son incluidos en los resultados del año.

t) Impuesto sobre la renta

- Bladex Casa Matriz está exento del pago de impuesto sobre la renta en Panamá en virtud de la Ley de su constitución que le otorga ciertos privilegios, incluyendo la exoneración total del pago de impuestos sobre la renta.
- El Feeder y el Fondo no están sujetos al pago de impuesto sobre la renta de acuerdo con las leyes de las Islas Caimán. El Feeder y el Fondo recibieron una exención de pago de impuesto sobre ganancias futuras con vencimiento el 7 de marzo de 2026.
- Clavex, S.A. está sujeto al pago del impuesto sobre la renta en Panamá por concepto de ganancias provenientes de fuente panameña.
- Bladex Representacao Ltda., en Brasil, está sujeto al pago de impuestos en Brasil.
- La Agencia en Nueva York y las subsidiarias de Bladex incorporadas en los EUA, están sujetas al pago de impuesto federal y local en los EUA, sobre la porción de ingresos que está efectivamente relacionada con sus operaciones en ese país.

Hasta la fecha, las cifras de impuesto sobre la renta no han sido significativas.

u) Interés minoritario en el fondo de inversión

El Banco presenta la participación de inversionistas minoritarios en el Feeder entre el pasivo y patrimonio de los accionistas. El interés minoritario en el Feeder representa la participación de otros inversionistas en los activos netos del Feeder.

v) Utilidad por acción

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo la utilidad disponible para accionistas comunes (numerador) entre el número promedio ponderado 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 de la utilidad por acción diluida es similar al cálculo de la utilidad básica por acción, excepto por el denominador, el cual es aumentado para incluir el número de acciones comunes adicionales que se tendrían que emitir si los beneficiarios de las opciones de compra de acciones y de otros planes de acciones pudiesen ejercer sus opciones. El número de acciones comunes adicionales que se emitirían se determina utilizando el método de acciones en tesorería.

w) Normas contables recientemente promulgadas

A la fecha del balance general consolidado las siguientes nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a normas, promulgadas a finales del 2007 y durante 2008, no son efectivas a la fecha del balance general consolidado y por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados:

FAS 141(R) – Combinación de negocios

El FAS 141(R) modifica la contabilidad de combinación de negocios y requiere, con algunas excepciones, que la compañía que adquiere en una combinación de negocios registre los activos adquiridos, los pasivos asumidos y cualquier interés minoritario en la compañía que se adquiere a su valor razonable en la fecha de adquisición. Esta norma es efectiva para los estados financieros anuales e interinos que comiencen en o después del 15 de diciembre de 2008. Con respecto a los

efectos de impuestos sobre la renta, las combinaciones de negocio en que la fecha de adquisición ocurriese en una fecha anterior a la fecha efectiva de esta norma, la entidad adquiriente deberá aplicar los requerimientos del FAS 109, "Contabilidad para impuestos sobre la renta", modificado por esta norma, excepto por (i) cambios en las reservas de valuación para adquirir impuestos diferidos por la compañía que adquiere y (ii) cambios en la posiciones adquiridas de impuesto sobre la renta de acuerdo con la Interpretación No. 48 de FASB. Su aplicación anticipada está prohibida. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta norma en los estados financieros consolidados.

FAS 160 – Interés minoritario en estados financieros consolidados

La norma 160 modifica el Boletín de Investigaciones de Contabilidad ("ARB", por sus siglas en inglés) 51, "Estados financieros consolidados", al establecer normas de contabilización y reporte del interés minoritario en una subsidiaria y de la desconsolidación de una subsidiaria. El objetivo de esta norma es mejorar la relevancia, comparabilidad y transparencia de la información financiera que una entidad provee en sus estados financieros consolidados. Esto lo aclara al indicar que un interés minoritario en una subsidiaria es una participación en el interés patrimonial de la entidad consolidada y debe ser reportado como parte del patrimonio de los accionistas. Esta norma es efectiva para los estados financieros anuales e interinos que comiencen en o después del 15 de diciembre de 2008. Su aplicación anticipada está prohibida; sin embargo, los requisitos de presentación y revelación deben ser aplicados retrospectivamente para todos los períodos presentados. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta norma en los estados financieros consolidados.

FAS 161 – Revelaciones sobre instrumentos derivados y actividades de cobertura

La norma 161 modifica y expande los requisitos de revelación del FAS 133, "Contabilidad para instrumentos derivados y actividades de cobertura", con la intención de proveer a los usuarios de los estados financieros de un mejor entendimiento de los instrumentos derivados y cómo esos instrumentos afectan la posición financiera, el desempeño y los flujos de efectivo del Banco. Para cumplir con estos objetivos, la norma 161 requiere revelaciones cualitativas sobre los objetivos y estrategias para el uso de los instrumentos derivados; de revelaciones cuantitativas sobre el valor razonable de las ganancias y pérdidas en instrumentos derivados, y revelaciones sobre las contingencias relacionadas con el riesgo de crédito asociado a los acuerdos de instrumentos derivados. Esta norma es efectiva para los estados financieros anuales e interinos cuyo período fiscal comience en o después del 15 de noviembre de 2008. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta norma en los estados financieros consolidados.

FSP FAS 157-2 – Fecha efectiva del FAS 157

La Declaración sobre posición financiera (FSP, por sus siglas en inglés) retrasa la aplicación efectiva del FAS 157, "Medición de valor razonable", para activos y pasivos no financieros. Esta extensión tiene como objetivo darle tiempo adicional a la Junta de Normas de Contabilidad para considerar los efectos de varios asuntos que han surgido o puedan surgir con la implementación del FAS 157. Este FSP difiere la aplicación del FAS 157 a períodos fiscales que comiencen después del 15 de noviembre de 2008. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta norma en los estados financieros consolidados.

FSP FAS 140-3 – Contabilidad para transferencia de activos financieros y transacciones de recompra

El objetivo de este FSP es proveer una guía para la contabilización de las transferencias de activos financieros y transacciones de recompra. Este FSP presume que una transferencia inicial de activos financieros y un financiamiento a través de recompra son considerados parte de un mismo acuerdo (transacciones relacionadas) bajo los lineamientos del FAS 140; sin embargo, si se cumplen ciertos criterios, la transferencia inicial y el financiamiento a través de recompra no deben ser evaluados como transacciones relacionadas y por ende, ser evaluados en forma separada bajo los lineamientos del FAS 140. Este FSP es efectivo para los estados financieros anuales e interinos cuyo período fiscal comience después del 15 de noviembre de 2008. Su aplicación anticipada no es permitida. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta norma en los estados financieros consolidados.

FSP FAS 142-3 – Determinación de la vida útil de los activos intangibles

Este FSP aplica a todos los activos contabilizados de acuerdo con el FAS 142, "Plusvalía y otros activos intangibles". El objetivo de este FSP es mejorar la consistencia al determinar la vida útil de un activo intangible registrado bajo los lineamientos del FAS 142 y el período de flujos de caja esperados utilizados para medir el valor razonable de estos activos bajo el FAS 141, "Combinación de negocios", y otras normas de contabilidad generalmente aceptadas. Este FSP es efectivo para los estados financieros que comiencen después del 15 de diciembre de 2008. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta norma en los estados financieros consolidados.

FSP APB 14-1 – Contabilización de instrumentos de deuda convertibles que pueden ser cancelados en efectivo una vez sean convertidos (incluyendo cancelaciones parciales en efectivo)

Este FSP aclara que los instrumentos de deuda que pueden ser cancelados en efectivo una vez sean convertidos, incluyendo pagos parciales en efectivo, no son analizados por el párrafo 12 de la Opinión de la Junta de Principios de Contabilidad

("APB" por sus siglas en inglés) 14, "Contabilización de deuda convertible y deuda emitida con garantía de compra de acciones". Adicionalmente, este FSP especifica que los emisores de dichos instrumentos deben contabilizar por separado el componente pasivos y de patrimonio de una manera que le permita a la entidad reflejar la tasa de interés para deuda no convertible cuando los gastos de interés son registrados en periodos siguientes. Este FSP es efectivo para los estados financieros que comiencen después del 15 de diciembre de 2008. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta norma en los estados financieros consolidados.

FSP EITF 03-6-1 – Determinación si los instrumentos otorgados en transacciones de pagos basados en acciones son valores participantes

La guía de este FSP aplica en el cálculo de las utilidades por acción bajo el FAS 128, "Utilidad por acción", para otorgamientos basados en acciones con derechos a dividendos o equivalentes de dividendos. Esta guía analiza si los instrumentos otorgados en transacciones de pagos basados en acciones son valores que, antes que puedan ser ejercidos, deben ser incluidos en el cálculo de la utilidad por acción. Pagos basados en acciones que contienen derecho a dividendos o equivalentes de dividendos deben ser incluidos en el cálculo de la utilidad por acción. Esta guía es efectiva para estados financieros que comiencen después del 15 de diciembre de 2008. Su aplicación anticipada no es permitida; sin embargo, la utilidad por acción presentada en años anteriores debe ser ajustada retrospectivamente cuando esta guía sea efectiva. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta norma en los estados financieros consolidados.

3. Cambio en la entidad que reporta

Como se explica en la nota 2d, a partir del 1 de mayo de 2008, el Feeder es clasificado como una compañía de inversión, el cual registra su inversión en el Fondo utilizando la contabilidad especializada requerida por la Guía, lo que resultó en un cambio en la entidad que reporta. Los montos reportados en el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2007 y los montos de ingresos y gastos del estado consolidado de resultados y del estado consolidado de flujos de efectivo para los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 han sido ajustados para incluir los efectos de aplicar retrospectivamente la Guía, en cumplimiento con el FAS 154 "Cambios contables y corrección de errores". El Banco considera que la adopción de este cambio contable relacionado con la manera en la que el Feeder presenta su consolidación del Fondo es consistente con la práctica de la industria, que resulta en una mejor presentación para sus inversionistas. Esta presentación resulta en estados financieros que se focalizan en el valor de los activos netos de las compañías de inversión, los cuales reflejan el valor razonable de las inversiones subyacentes. Este cambio mejora la relevancia, comparabilidad y transparencia de la información financiera que proveemos en los estados financieros consolidados relacionada con las operaciones del Banco y del Feeder.

En los años 2007 y 2006, el Feeder consolidó línea por línea los activos y pasivos del Fondo. El cambio, efectivo a partir de mayo de 2008, resulta en que el Feeder contabilice su inversión en el Fondo en una sola línea en el balance general, la cual corresponde a su participación en los activos netos del Fondo, indistintamente del porcentaje de participación patrimonial que tenga el Feeder en el Fondo.

Los ajustes efectuados no tuvieron un impacto en la utilidad neta ni en el cálculo de la utilidad por acción reportados en los años 2007 y 2006; sin embargo, la presentación de ingresos y gastos relacionados al Fondo han sido reclasificados para que coincida con la presentación de 2008. Los siguientes totales de activos y pasivos del balance general consolidado y en los estados consolidados de flujos de efectivo para los años 2007 y 2006 han sido ajustados para aplicar la Guía en forma retrospectiva:

<u>Balance general – año 2007</u>	<u>Reportado originalmente</u>	<u>Ajustado</u> (En miles de US\$)	<u>Efectos del cambio</u>
Total de activos	4,790,532	4,698,571	(91,961)
Total de pasivos	4,178,281	4,086,320	(91,961)
<u>Estado de flujos de efectivo – año 2007</u>	<u>Reportado originalmente</u>	<u>Ajustado</u> (En miles de US\$)	<u>Efectos del cambio</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>146,754</u>	<u>99,041</u>	<u>(47,713)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(764,281)</u>	<u>(738,443)</u>	<u>25,838</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	119,576	97,701	(21,875)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>298,695</u>	<u>298,327</u>	<u>(368)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>418,271</u>	<u>396,028</u>	<u>(22,243)</u>

Estado de flujos de efectivo – año 2006	Reportado originalmente	Ajustado (En miles de US\$)	Efectos del cambio
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	<u>(30,415)</u>	<u>(58,753)</u>	<u>(28,338)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(670,104)</u>	<u>(642,134)</u>	<u>27,970</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	73,808	73,440	(368)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>224,887</u>	<u>224,887</u>	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>298,695</u>	<u>298,327</u>	<u>(368)</u>

4. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalente de efectivo es el siguiente:

	31 de diciembre	
(En miles de US dólares)	2008	2007
Efectivo y depósitos a la vista en bancos	11,474	596
Depósitos en bancos que generan intereses	<u>889,119</u>	<u>400,932</u>
Total	900,593	401,528
Menos:		
Depósitos en bancos, pignorados	<u>75,004</u>	<u>5,500</u>
	<u>825,589</u>	<u>396,028</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la agencia de Nueva York tiene un depósito pignorado por \$5.5 millones con el Departamento Bancario del Estado de Nueva York, tal como lo requiere la legislación desde marzo de 1994. Al 31 de diciembre de 2008, el Banco mantiene depósitos pignorados por \$69.5 millones que garantizan obligaciones para valores vendidos bajo acuerdo de recompra e instrumentos financieros derivados.

5. Valores para negociar activo y pasivo

El siguiente detalle presenta el valor razonable de los valores para negociar activo y pasivo:

	31 de diciembre	
(En miles de US dólares)	2008	2007
Valores para negociar – activo:		
Bonos soberanos	21,965	-
Acuerdos futuros de recompra	16,088	-
Interés no transferido sobre acuerdos de recompra	<u>6,886</u>	-
Total	<u>44,939</u>	-
Valores para negociar – pasivo:		
Contratos de canje de tasas de interés	14,066	-
Derivado de crédito	<u>91</u>	<u>13</u>
Total	<u>14,157</u>	<u>13</u>

Los acuerdos futuros de recompra corresponden a instrumentos financieros derivados generados por las transacciones de valores vendidos bajo acuerdos de recompra contabilizados como ventas con base en el FAS 140 (ver Notas 2(g) y 13).

Durante el 2008, el Banco transfirió bonos soberanos a través de acuerdos de recompra que se contabilizaron como ventas. Estos bonos fueron readquiridos por el Banco en la fecha de vencimiento de dichos acuerdos, y se incluyeron en la cartera de valores para negociar – activo. Al 31 de diciembre de 2008, bonos soberanos con valor razonable de \$10.3 millones garantizan obligaciones bajo acuerdos de recompra que califican como financiamiento garantizado.

Los valores para negociar – pasivo incluyen contratos de canje de tasas de interés en dólares que fueron designados como cobertura de valor razonable de las inversiones disponibles para la venta, transferidas bajo acuerdos de recompra. El Banco descontinuó la contabilidad de cobertura en forma prospectiva en la fecha en que estas inversiones fueron transferidas, y reporta estos contratos de canje de tasas de interés como derivados para negociación (ver Nota 13).

6. Inversiones en valores

Valores disponibles para la venta

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

31 de diciembre de 2008				
(En miles de US dólares)	Costo Amortizado	Ganancia Bruta No Realizada	Pérdida Bruta No Realizada	Valor Razonable
Deuda corporativa:				
Brasil	27,245	-	4,644	22,601
Chile	42,140	64	1,397	40,807
Estados Unidos de América	9,725	-	17	9,708
Panamá	20,015	885	-	20,900
Venezuela	<u>14,973</u>	<u>252</u>	<u>-</u>	<u>15,225</u>
	114,098	1,201	6,058	109,241
Deuda soberana:				
Brasil	105,735	2,620	-	108,355
Colombia	169,026	401	6,690	162,737
Costa Rica	10,905	-	790	10,115
El Salvador	16,158	-	1,571	14,587
Estados Unidos de América	24,999	1	-	25,000
México	97,839	-	5,883	91,956
Panamá	43,281	-	1,681	41,600
Perú	28,881	-	1,943	26,938
República Dominicana	9,677	-	2,299	7,378
Suecia	<u>10,041</u>	<u>-</u>	<u>30</u>	<u>10,011</u>
	<u>516,542</u>	<u>3,022</u>	<u>20,887</u>	<u>498,677</u>
Total	<u>630,640</u>	<u>4,223</u>	<u>26,945</u>	<u>607,918</u>

31 de diciembre de 2007				
(En miles de US dólares)	Costo Amortizado	Ganancia Bruta No Realizada	Pérdida Bruta No Realizada	Valor Razonable
Deuda corporativa:				
Brasil	67,971	78	660	67,389
Chile	42,849	-	549	42,300
Panamá	<u>20,019</u>	<u>669</u>	<u>-</u>	<u>20,688</u>
	130,839	747	1,209	130,377
Deuda soberana:				
Argentina	19,546	22	28	19,540
Brasil	59,464	1,897	18	61,343
Colombia	123,084	2,797	206	125,675
El Salvador	10,984	-	84	10,900
México	27,045	-	89	26,956
Panamá	50,008	1,462	112	51,358
Perú	29,291	24	15	29,300
República Dominicana	<u>13,093</u>	<u>-</u>	<u>182</u>	<u>12,911</u>
	<u>332,515</u>	<u>6,202</u>	<u>734</u>	<u>337,983</u>
Total	<u>463,354</u>	<u>6,949</u>	<u>1,943</u>	<u>468,360</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, inversiones disponibles para la venta con un valor registrado de \$480 millones y \$323 millones, respectivamente, garantizaban acuerdos de recompra que califican como financiamiento garantizado.

El siguiente cuadro presenta las inversiones que mantuvieron pérdidas no realizadas por un período menor de 12 meses, y por 12 meses o más:

31 de diciembre de 2008						
<i>(En miles de US dólares)</i>	Menos de 12 meses		12 meses o más		Total	
	Valor Razonable	Pérdida Bruta no Realizada	Valor Razonable	Pérdida Bruta no Realizada	Valor Razonable	Pérdida Bruta no Realizada
Deuda corporativa	52,905	5,767	5,024	291	57,929	6,058
Deuda soberana	<u>270,757</u>	<u>18,588</u>	<u>7,377</u>	<u>2,299</u>	<u>278,134</u>	<u>20,887</u>
	<u>323,662</u>	<u>24,355</u>	<u>12,401</u>	<u>2,590</u>	<u>336,063</u>	<u>26,945</u>

31 de diciembre de 2007						
<i>(En miles de US dólares)</i>	Menos de 12 meses		12 meses o más		Total	
	Valor Razonable	Pérdida Bruta no Realizada	Valor Razonable	Pérdida Bruta no Realizada	Valor Razonable	Pérdida Bruta no Realizada
Deuda corporativa	68,244	1,107	30,495	102	98,739	1,209
Deuda soberana	<u>113,093</u>	<u>706</u>	<u>15,962</u>	<u>28</u>	<u>129,055</u>	<u>734</u>
	<u>181,337</u>	<u>1,813</u>	<u>46,457</u>	<u>130</u>	<u>227,794</u>	<u>1,943</u>

Las pérdidas brutas no realizadas están relacionadas en su mayor parte, con un aumento general en las tasas de interés y márgenes crediticios, y no debido a dudas por parte del Banco acerca de la capacidad crediticia de los emisores. El Banco tiene la intención, capacidad y habilidad de mantener estas inversiones por un plazo suficiente con el propósito de permitirles una recuperación de su valor de mercado. Para ello, Bladex ha construido una posición de capitalización y liquidez lo suficientemente robusta para hacerle frente a sus requerimientos futuros de desembolsos sin tener que disponer de su cartera de inversiones disponibles para la venta. El Banco considera que al 31 de diciembre de 2008 no existen, en su cartera de inversiones, valores cuyo deterioro no sea temporal. Una deuda soberana que ha observado una disminución en su precio por más de doce meses se relaciona con una contraparte cuyo cumplimiento de pago es y continúa siendo bueno. Dicho gobierno ha negociado reestructuración de deuda en el pasado sobre deuda externa, pero en términos que fueron voluntariamente acordados con sus acreedores. El precio de los bonos relacionados ha observado una recuperación significativa después del 31 de diciembre de 2008. Como consecuencia, el Banco no considera que esta inversión presente un deterioro que no sea temporal.

Durante el año 2006 el Banco recuperó \$5.6 millones de inversiones en valores deteriorados, emitidos por instituciones argentinas, que habían sido cargados a resultados en años anteriores. Estas recuperaciones fueron registradas en utilidades como recuperación de activos.

El siguiente cuadro muestra las ganancias y pérdidas realizadas de las transacciones de inversiones atribuibles a inversiones disponibles para la venta:

<i>(En miles de US dólares)</i>	Año terminado el 31 de diciembre		
	2008	2007	2006
Ganancias	2,173	9,550	2,568
Pérdidas	<u>(2,106)</u>	<u>(431)</u>	<u>-</u>
Total	<u>67</u>	<u>9,119</u>	<u>2,568</u>

Las pérdidas en valores disponibles para la venta durante el año 2008 son, en su mayoría, producto de transacciones de venta bajo acuerdos de recompra que fueron reconocidas como ventas al momento de la transferencia de las inversiones (ver Nota 13).

Un análisis de las pérdidas realizadas se describe a continuación:

<i>(En miles de US dólares)</i>	Año terminado el 31 de diciembre		
	2008	2007	2006
Pérdidas realizadas por venta de inversiones disponibles para la venta	(79)	(431)	-
Pérdidas realizadas por transferencia de valores bajo acuerdos de recompra que han sido registradas como ventas (ver Nota 13)	<u>(2,027)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total de pérdidas realizadas	<u>(2,106)</u>	<u>(431)</u>	<u>=</u>

El costo amortizado y los valores razonables de los valores disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2008 por vencimiento contractual se presentan en la siguiente tabla:

<i>(En miles de US dólares)</i>	Costo Amortizado	Valor Razonable
Vencimiento en un año	59,889	59,906
Después de 1 y dentro de 5 años	285,855	276,023
Después de 5 años y dentro de 10 años	<u>284,896</u>	<u>271,989</u>
	<u>630,640</u>	<u>607,918</u>

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

	31 de diciembre de 2008			
<i>(En miles de US dólares)</i>	Valor en Libros a su Costo Amortizado	Ganancia Bruta No Realizada	Pérdida Bruta No Realizada	Valor Razonable
Deuda corporativa:				
Estados Unidos de América	<u>28,410</u>	-	<u>266</u>	<u>28,144</u>
Total	<u>28,410</u>	-	<u>266</u>	<u>28,144</u>

Al 31 de diciembre de 2008, estos valores tenían vencimientos residuales menores a un año y su pérdida bruta no realizada se considera temporal ya que no existen pérdidas no realizadas significativas mayores a 12 meses. Al 31 de diciembre de 2008, los valores mantenidos hasta su vencimiento con valor en libros de \$28.4 millones, garantizaban acuerdos de recompra contabilizados como financiamiento garantizado.

7. Fondo de inversión

El saldo en el Fondo de inversión de \$150.7 millones en 2008 y \$81.8 millones en 2007, representa la participación del Feeder en el valor neto de los activos del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2008, el Feeder es dueño del 98.83% del Fondo, con un total de 137,811.6 acciones emitidas, divididas en 4,320 acciones "Clase A" y 133,491.6 acciones "Clase B". Al 31 de diciembre de 2007, el Feeder era el único accionista del Fondo.

El Fondo ha emitido acciones "Clase A", "Clase B", "Clase C" y "Clase D" y acciones administrativas. Las acciones "Clase A" y "Clase B" participan en las ganancias y pérdidas del Fondo y sólo difieren en la forma en que se les retienen los cargos de administración. Las acciones "Clase C" y "Clase D" no participan en las ganancias y pérdidas operativas del Fondo; sólo reciben una asignación por desempeño. El Banco posee las acciones administrativas del Fondo.

El estado de activos y pasivos del Fondo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detalla a continuación:

<i>(En miles de US dólares)</i>	31 de diciembre	
	2008	2007
Activos:		
Efectivo (incluye depósitos pignorados por \$7,994 en 2008 y \$53,808 en 2007)	148,501	76,051
Depósitos con partes relacionadas	-	50,273
Inversiones en bonos	21,705	16,097
Acciones de fondos indexados	1,745	36,315
Instrumentos financieros derivados	3,481	185
Otros activos (incluye interés con partes relacionadas por \$83 en 2007)	<u>2,200</u>	<u>45,242</u>
Total de activos	177,632	224,163
Pasivos:		
Bonos vendidos en corto	11,990	31,734
Acciones de fondos indexados vendidos en corto	2,420	57,863
Instrumentos financieros derivados	696	1,155
Honorarios por pagar a partes relacionadas	-	3,225
Otros pasivos (incluye \$495 con partes relacionadas en 2007)	<u>11,831</u>	<u>1,704</u>
Total de pasivos	<u>26,937</u>	<u>95,681</u>
	<u>150,695</u>	<u>128,482</u>
Menos activos netos con partes relacionadas	-	(46,636)
Activos netos	<u>150,695</u>	<u>81,846</u>

Notas a los estados financieros consolidados

El análisis de los activos netos se presenta a continuación:

(En miles de US dólares, excepto montos por acción)

	31 de diciembre	
	2008	2007
Capital pagado neto en acciones de capital	137,992	100,000
Utilidades retenidas	<u>12,703</u>	<u>28,482</u>
Activos netos (equivalentes a \$1,085 por acciones "Clase A" basado en 4,320 acciones, y \$1,094 para acciones "Clase B" basado en 133,492 acciones en 2008; y \$1.285 basado en 100,000,000 acciones ordinarias en 2007)	<u>150,695</u>	<u>128,482</u>

El estado de cambios en los activos netos para 2008, 2007 y 2006 se presenta a continuación:

	Año terminado el 31 de diciembre		
	2008	2007	2006
(En miles de US dólares)			
Aumento (disminución) en activos netos de operaciones:			
Ganancia (pérdida) neta en inversiones	(3,629)	438	3,075
Ganancia (pérdida) neta realizada en inversiones	20,964	32,803	(4,235)
Cambio neto en ganancia (pérdida) neta no realizada en inversiones	<u>393</u>	<u>(8,925)</u>	<u>5,326</u>
Aumento neto en activos netos de operaciones	17,728	24,316	4,166
Contribuciones de capital	6,000	-	100,000
Redenciones de capital	<u>(1,515)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Aumento total	22,213	24,316	104,166
Activos netos			
Al inicio del año	<u>128,482</u>	<u>104,166</u>	<u>-</u>
Al final de año	<u>150,695</u>	<u>128,482</u>	<u>104,166</u>

8. Préstamos

La siguiente tabla presenta información sobre la composición de la cartera de préstamos:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2008	2007
Corporativo	1,627,721	1,886,580
Bancos:		
Privados	571,665	1,485,313
Estatales	347,403	241,322
Otros	<u>71,854</u>	<u>118,623</u>
Total	<u>2,618,643</u>	<u>3,731,838</u>

La composición de la cartera de préstamos por industria es como sigue:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2008	2007
Industrial	1,020,015	1,333,426
Banca y financiera	924,286	1,731,961
Agricultura	332,582	271,931
Servicios	111,531	96,795
Otros	<u>230,229</u>	<u>297,725</u>
Total	<u>2,618,643</u>	<u>3,731,838</u>

El vencimiento de los préstamos se resume a continuación:

(En miles de US dólares)

Corrientes:

	31 de diciembre	
	2008	2007
Hasta 1 mes	236,679	667,612
De 1 mes a 3 meses	488,471	667,393
De 3 meses a 6 meses	315,200	572,597
De 6 meses a 1 año	556,744	617,482
De 1 a 2 años	345,471	399,655
De 2 a 5 años	622,080	729,786
Más de 5 años	53,998	77,313
	<u>2,618,643</u>	<u>3,731,838</u>

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

(En miles de US dólares)

País:

	31 de diciembre	
	2008	2007
Argentina	150,988	263,814
Bolivia	-	5,000
Brasil	1,289,424	1,379,394
Chile	8,333	10,000
Colombia	284,901	400,458
Costa Rica	54,855	76,506
Ecuador	36,364	60,529
El Salvador	75,857	46,563
Guatemala	60,784	95,902
Honduras	44,925	48,631
Jamaica	14,678	77,401
México	380,209	410,164
Nicaragua	3,993	12,616
Panamá	47,495	139,720
Perú	49,812	454,226
República Dominicana	48,025	28,770
Trinidad y Tobago	23,000	87,565
Uruguay	45,000	-
Venezuela	-	134,579
	<u>2,618,643</u>	<u>3,731,838</u>

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

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2008	2007
Tasa de interés fija	933,234	1,855,540
Tasa de interés variable	<u>1,685,409</u>	<u>1,876,298</u>
	<u>2,618,643</u>	<u>3,731,838</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el 78% y 84%, respectivamente, de los préstamos a tasa de interés fija, tienen un vencimiento menor a 180 días.

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

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre		
	2008	2007	2006
Ingresos por intereses cobrados en préstamos en estado de no-acumulación de intereses	=	=	<u>2,721</u>

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

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre		
	2008	2007	2006
Saldo promedio en préstamos deteriorados durante el año	=	=	<u>18,168</u>
Ingreso por intereses cobrados en préstamos deteriorados	=	=	<u>2,721</u>

En el curso normal del negocio, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el Banco tiene operaciones crediticias con el 20% y 18%, respectivamente, de los accionistas clases "A" y "B" (ver Nota 16). Todas las transacciones se efectúan bajo criterios comerciales y están sujetas a los términos y condiciones prevalecientes en el mercado y a todos los procedimientos de control y de Gobierno Corporativo del Banco. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, aproximadamente 16% y 22%, 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 2008, el Banco no era directamente o indirectamente poseído o controlado por ninguna otra corporación o gobierno extranjero, y ningún accionista Clase "A" o "B" era el propietario registrado de más del 3.5% del total de acciones en circulación del capital con poder de voto del Banco.

A la fecha de preparación de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2008, el Banco como parte de sus procedimientos de revisión, no había identificado condiciones de deterioro en la cartera de préstamos. No obstante, como consecuencia de la crisis financiera internacional que se vive actualmente, el Banco se ha mantenido evaluando el impacto en los niveles de riesgos en la región.

Durante el año 2008, el Banco vendió préstamos con un valor en libros de \$25.6 millones, con una ganancia neta de \$54 mil.

9. Reservas para pérdidas crediticias

El Banco clasifica las reservas para pérdidas crediticias en dos componentes que se detallan a continuación:

a) Reserva para pérdidas en préstamos:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre		
	2008	2007	2006
Saldo al inicio del año	69,643	51,266	39,448
Provisión (reversión) para pérdidas en préstamos	(18,540)	11,994	11,846
Recuperaciones de préstamos	3,545	6,434	3
Préstamos cargados contra la reserva para pérdidas en préstamos	-	(51)	(31)
Saldo al final del año	<u>54,648</u>	<u>69,643</u>	<u>51,266</u>

Las provisiones (reversiones) de provisiones para pérdidas crediticias están mayormente relacionadas al volumen y composición de la cartera crediticia. Las recuperaciones de préstamos se relacionan con la cartera deteriorada del Banco en Argentina y Brasil, las cuales han sido cobradas durante los últimos tres años.

b) Reserva para pérdidas en créditos contingentes:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre		
	2008	2007	2006
Saldo al inicio del año	13,727	27,195	52,086
Provisión (reversión) de provisión para pérdidas en créditos contingentes	<u>16,997</u>	<u>(13,468)</u>	<u>(24,891)</u>
Saldo al final del año	<u>30,724</u>	<u>13,727</u>	<u>27,195</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", garantías y compromisos de crédito (ver Nota 19).

10. Propiedades y equipo

Un resumen del costo y la depreciación y amortización acumulada de las propiedades y equipo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se presenta a continuación:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2008	2007
Terreno	462	462
Edificio y mejoras	4,958	5,163
Mobiliario y equipo	<u>14,144</u>	<u>14,255</u>
	19,564	19,880
Menos: depreciación y amortización acumuladas	<u>11,594</u>	<u>9,704</u>
	<u>7,970</u>	<u>10,176</u>

En el 2008 el Banco reconoció el deterioro de una porción de un sistema de información financiera por \$968 mil, que se presenta como parte del gasto de depreciación, amortización y deterioro de propiedades y equipo.

11. Otros activos

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, otros activos incluyen una inversión en un fondo privado de inversión, con saldo en libros de \$1.5 millones y \$2.4 millones, respectivamente. El principal objetivo de este fondo es generar apreciación de capital a largo plazo mediante la compra de acciones de capital y deuda convertible, principalmente de empresas de manufactura mexicanas o extranjeras que deseen establecerse o expandir sus operaciones en México. Durante el año 2008 el Banco reconoció una pérdida de \$767 mil por deterioro en esta inversión. Al 31 de diciembre de 2008, el Banco mantiene compromiso de inversión en este fondo de \$1.4 millones.

Durante el año 2007, el Banco reconoció una pérdida por \$500 mil relacionada con una inversión en acciones en una compañía especializada en soluciones digitales por considerarse que presentaba un deterioro que no era temporal.

12. Depósitos

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

	31 de diciembre	
	2008	2007
(En miles de US dólares)		
A la vista	113,022	111,496
Hasta 1 mes	766,268	1,060,706
De 1 mes a 3 meses	262,443	206,889
De 3 meses a 6 meses	27,315	73,280
De 6 meses a 1 año	-	10,000
	<u>1,169,048</u>	<u>1,462,371</u>

La siguiente tabla presenta información adicional sobre los depósitos:

	31 de diciembre	
	2008	2007
(En miles de US dólares)		
Depósitos a plazo de \$100 mil o más	<u>1,056,026</u>	<u>1,350,875</u>
Depósitos en oficinas fuera de Panamá	<u>380,765</u>	<u>290,501</u>
Gasto de intereses pagados sobre depósitos en oficinas fuera de Panamá	<u>11,428</u>	<u>22,636</u>

13. Valores vendidos bajo acuerdos de recompra

El Banco mantiene contratos de financiamiento bajo acuerdos de recompra por \$474.2 millones y \$283.2 millones al 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente.

El Banco entra en operaciones de financiamiento bajo acuerdos de recompra para mantener la liquidez en los niveles que son necesarios para el financiamiento de sus operaciones. A través de estas operaciones, el Banco recibe efectivo y a su vez entrega valores y/o coloca efectivo con las contrapartes como garantía de dichas transacciones de financiamiento. Los acuerdos de recompra deben reconocerse en los estados financieros ya sea como ventas de valores o como financiamientos garantizados. El FAS 140 y la literatura relacionada, hacen un mayor énfasis en los aspectos de forma de las transacciones que en la sustancia de las mismas, lo cual hace que la aplicación del FAS 140 se torne especialmente compleja en períodos de alta volatilidad como el que ha venido experimentando los mercados financieros en fechas recientes.

A pesar de darse la transferencia del activo en los acuerdos de recompra, éstos califican como financiamientos garantizados sólo si se cumplen las siguientes condiciones: los activos a ser recomprados son sustancialmente los mismos que fueron transferidos; el que transfiere es capaz de recomprarlos con el colateral recibido, manteniendo sustancialmente todos los mismos términos acordados, aún en el caso de quiebra de la contraparte; el acuerdo es para recomprarlos y redimirlos antes de su vencimiento, a un precio fijo y determinable; el acuerdo se negocia paralelamente al momento de la transferencia. Para tener la capacidad de recomprar los activos bajo los términos sustancialmente acordados, aún en el caso de incumplimiento de la contraparte, el que transfiere debe en todo momento durante el término del contrato obtener efectivo o colateral suficiente para cubrir sustancialmente todo el costo de recomprar los activos transferidos de otras contrapartes.

Durante el año 2008, el Banco contrató acuerdos de recompra que calificaron como ventas bajo el FAS 140. Esas transacciones se referían específicamente a acuerdos de recompra en donde el Banco tuvo que tomar descuentos superiores que en el pasado, como resultado del recrudecimiento de la crisis de crédito y liquidez de los mercados a finales del 2008. Estos acuerdos de recompra son a corto plazo con vencimientos previstos durante el primer trimestre de 2009 y fueron contratados con contrapartes de alta reputación, razón por la cual el Banco no tiene duda de readquirir los valores que garantizaron estas transacciones. En la fecha de negociación de estos acuerdos, el Banco transfirió valores disponibles para la venta y recibió efectivo y derechos para readquirir los valores transferidos en la fecha de vencimiento del contrato de recompra. Un resumen de los contratos de recompra y sus efectos en los resultados del año 2008 se presenta a continuación:

<i>(En miles de US dólares)</i>	2008
Efectivo recibido de las contrapartes	147,301
Costo amortizado de las inversiones en la fecha de la transferencia	(192,907)
Valor razonable de los acuerdos futuros de recompra	36,451
Interés retenido en valores transferidos bajo acuerdos de recompra	<u>7,128</u>
Pérdida reconocida en transferencia de valores bajo acuerdos de recompra, contabilizadas como ventas	<u>(2,027)</u>

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados producto de transacciones de transferencia de valores bajo acuerdos de recompra se registran en los resultados del período en la línea de ganancia (pérdida) neta en negociación de valores. Los cambios en el valor razonable de los bonos soberanos readquiridos en transacciones de recompra, e incluidos como parte de la cartera de valores para negociar, se reportan en resultados en la línea de ganancia (pérdida) neta en negociación de valores. El Banco discontinuó la contabilidad de cobertura en contratos de canje de tasas de interés que cubrían valores transferidos bajo estos acuerdos y los reporta como derivados de negociación. Los cambios en el valor razonable de estos contratos de canje de tasas de interés se registran como parte de ganancias (pérdidas) en negociación de valores. Un resumen del efecto en los resultados del año terminado el 31 de diciembre de 2008, generado por estos instrumentos financieros se presenta a continuación:

<i>(En miles de US dólares)</i>	2008
Cambios en el valor razonable de los acuerdos futuros de recompra	(8,133)
Cambios en el valor razonable de bonos soberanos	(1,583)
Cambios en el valor razonable de los contratos de canje de tasas de interés que cubrían los valores transferidos	<u>(11,219)</u>
Total de cambios en el valor razonable de instrumentos financieros generados por transferencias de valores bajo acuerdos de recompra	<u>(20,935)</u>

El efecto en el estado de resultados del año terminado el 31 de diciembre de 2008 de las transferencias de valores bajo acuerdos de recompra se detalla a continuación:

<i>(En miles de US dólares)</i>	2008
Pérdida en transacciones de venta bajo acuerdos de recompra	(2,027)
Cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros generados por transferencias de valores bajo acuerdos de recompra	<u>(20,935)</u>
Total de pérdida por transferencia de valores bajo acuerdos de recompra	<u>(22,962)</u>

14. Obligaciones a corto plazo

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

<i>(En miles de US dólares)</i>	31 de diciembre	
	2008	2007
Con tasas de interés fija:		
Con tasas de interés fija:		
Adelantos de corporaciones	30,000	25,000
Adelantos de bancos	<u>708,747</u>	<u>1,181,500</u>
Con tasa de interés variable:		
Adelantos de bancos	<u>-</u>	<u>15,000</u>
Total de obligaciones a corto plazo	<u>738,747</u>	<u>1,221,500</u>
Saldo promedio durante el año	<u>1,088,947</u>	<u>1,272,986</u>
Saldo máximo en cualquier fin de mes	<u>1,254,050</u>	<u>1,221,500</u>
Rango en que oscilan las tasas de interés fijas de las obligaciones pagaderas en US dólares	<u>2.77% a 6.10%</u>	<u>4.65% a 5.82%</u>
Tasa de interés variable de las obligaciones pagaderas en US dólares	<u>-</u>	<u>5.17%</u>
Rango en que oscilan las tasas de interés fijas de las obligaciones pagaderas en Euros	<u>5.68% a 5.73%</u>	<u>-</u>
Tasa de interés variable de las obligaciones pagaderas en Yenes	<u>1.79%</u>	<u>-</u>
Tasa de interés promedio ponderado al final del año	<u>3.92%</u>	<u>5.31%</u>
Tasa de interés promedio ponderado durante el año	<u>4.21%</u>	<u>5.48%</u>

15. Obligaciones y deuda a largo plazo

Las obligaciones consisten en préstamos a largo plazo y préstamos sindicados provenientes de bancos internacionales. La deuda consiste en la emisión de Euro-Notas y otra emisión en Latinoamérica. El desglose de las obligaciones y deuda emitida a largo plazo (con vencimiento original de más de un año) es como sigue:

<i>(En miles de US dólares)</i>	31 de diciembre	
	2008	2007
Obligaciones:		
A tasas de interés fija con vencimientos desde enero de 2009 hasta septiembre de 2013	138,786	235,578
A tasas de interés variable con vencimientos desde junio de 2009 hasta julio de 2013	<u>1,022,032</u>	<u>708,690</u>
Total de obligaciones	<u>1,160,818</u>	<u>944,268</u>
Deuda:		
A tasas de interés fija con vencimientos en noviembre de 2014	39,134	41,048
A tasas de interés variable con vencimientos en octubre de 2010	<u>5,000</u>	<u>25,000</u>
Total de deuda	<u>44,134</u>	<u>66,048</u>
Total de obligaciones y deuda emitida a largo plazo	<u>1,204,952</u>	<u>1,010,316</u>
Saldo promedio durante el año	<u>1,182,065</u>	<u>808,890</u>
Saldo máximo en cualquier fin de mes	<u>1,330,422</u>	<u>1,059,224</u>
Rango en que oscilan las tasas de interés fijas de las obligaciones y deuda pagaderas en US dólares	<u>2.53% a 5.14%</u>	<u>4.20% a 5.55%</u>
Rango en que oscilan las tasas de interés variables de las obligaciones y deuda pagaderas en US dólares	<u>1.88% a 4.75%</u>	<u>4.91% a 6.19%</u>
Rango en que oscilan las tasas de interés fijas de las obligaciones pagaderas en Pesos mexicanos	<u>8.20% a 9.90%</u>	<u>8.20% a 8.42%</u>
Rango en que oscilan las tasas de interés variables de las obligaciones pagaderas en Pesos mexicanos	<u>9.58% a 9.66%</u>	<u>-</u>
Tasa de interés fija de la deuda pagadera en Soles peruanos	<u>6.50%</u>	<u>6.50%</u>
Tasa de interés promedio ponderado al final del año	<u>4.58%</u>	<u>5.75%</u>
Tasa de interés promedio ponderado durante el año	<u>4.65%</u>	<u>5.94%</u>

Notas a los estados financieros consolidados

Las actividades de emisión de deuda del Banco incluyen un programa de Euro-Notas, hasta un máximo de \$2.3 mil 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.

Durante el año 2007 el Banco emitió deuda por 123 millones de soles peruanos, con vencimiento en noviembre de 2014. Esta emisión esta cubierta por contratos de canje de tasas de divisas cruzadas a tasas de interés fija.

Las notas son generalmente vendidas al portador o registradas a través de una o más instituciones financieras autorizadas.

Algunos acuerdos de financiamiento incluyen varios eventos de incumplimiento y otras restricciones relacionadas a la adecuación mínima de razones de capital, concesión de prendas adicionales sobre activos y ventas de activos, como también, otras restricciones normales, representaciones y garantías. Al 31 de diciembre de 2008, el Banco estaba en cumplimiento con todas estas restricciones.

Los vencimientos contractuales futuros de las obligaciones y deuda a largo plazo vigentes al 31 de diciembre de 2008, son como sigue:

(En miles de US dólares)

<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>
2009	210,280
2010	470,781
2011	26,966
2012	151,846
2013	305,944
2014	<u>39,135</u>
	<u>1,204,952</u>

16. Acciones comunes

Las acciones comunes del Banco están divididas en tres categorías:

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

Los tenedores de las acciones Clase "B" tienen el derecho de convertir sus acciones Clase "B" en cualquier momento y sin ninguna restricción, por acciones Clase "E", al cambio de una acción por otra. El 3 de agosto de 2004, la Junta Directiva autorizó un programa de recompra de acciones a realizarse en tres años, en el cual Bladex, podía recomprar, de tiempo en tiempo, un monto acumulado de \$50 millones de acciones comunes Clase "E", en el mercado abierto al precio prevaleciente del mercado. En el mes de julio de 2006, se completó el programa de recompra de acciones a un precio promedio de \$16.43 por acción.

La siguiente tabla brinda información detallada del movimiento de las acciones por clase por cada uno de los años en el período de tres años terminados el 31 de diciembre de 2008:

<i>(Unidades de acciones)</i>	Clase "A"	Clase "B"	Clase "E"	Total
Autorizadas	<u>40,000,000</u>	<u>40,000,000</u>	<u>100,000,000</u>	<u>180,000,000</u>
Vigentes al 1 de enero de 2006	6,342,189	3,214,344	28,540,242	38,096,775
Conversiones	-	(488,954)	488,954	-
Emisión de acciones restringidas	-	-	5,967	5,967
Recompra de acciones	-	-	(1,774,818)	(1,774,818)
Opciones ejercidas – planes de compensación	-	-	<u>1,150</u>	<u>1,150</u>
Vigentes al 31 de diciembre de 2006	6,342,189	2,725,390	27,261,495	36,329,074
Conversiones	-	(64,540)	64,540	-
Diferencia acumulada en fracción de acciones por conversión de acciones comunes	-	(3)	-	(3)
Emisión de acciones restringidas	-	-	22,240	22,240
Opciones ejercidas – planes de compensación	-	-	<u>18,838</u>	<u>18,838</u>
Vigentes al 31 de diciembre de 2007	6,342,189	2,660,847	27,367,113	36,370,149
Conversiones	-	(43,063)	43,063	-
Emisión de acciones restringidas	-	-	31,246	31,246
Opciones ejercidas – planes de compensación	-	-	<u>11,693</u>	<u>11,693</u>
Vigentes al 31 de diciembre de 2008	<u>6,342,189</u>	<u>2,617,784</u>	<u>27,453,115</u>	<u>36,413,088</u>

La siguiente tabla presenta información relacionada con las acciones recompradas no retiradas por el Banco y, consecuentemente, clasificadas como acciones en tesorería:

(En miles de US\$, excepto la información por acción)

	Clase "A"		Clase "B"		Clase "E"		Total	
	Acciones	Monto	Acciones	Monto	Acciones	Monto	Acciones	Monto
Vigentes al 1 de enero de 2006	318,140	10,708	568,010	15,655	2,996,920	79,919	3,883,070	106,282
Recompradas durante el año 2006	-	-	-	-	1,774,818	28,657	1,774,818	28,657
Acciones restringidas otorgadas	-	-	-	-	(5,967)	(144)	(5,967)	(144)
Opciones ejercidas – planes de compensación	-	-	-	-	<u>(1,150)</u>	<u>(27)</u>	<u>(1,150)</u>	<u>(27)</u>
Vigentes al 31 de diciembre de 2006	318,140	10,708	568,010	15,655	4,764,621	108,405	5,650,771	134,768
Acciones restringidas otorgadas	-	-	-	-	(22,240)	(531)	(22,240)	(531)
Opciones ejercidas – planes de compensación	-	-	-	-	<u>(18,838)</u>	<u>(449)</u>	<u>(18,838)</u>	<u>(449)</u>
Vigentes al 31 de diciembre de 2007	318,140	10,708	568,010	15,655	4,723,543	107,425	5,609,693	133,788
Acciones restringidas otorgadas	-	-	-	-	(31,246)	(745)	(31,246)	(745)
Opciones ejercidas – planes de compensación	-	-	-	-	<u>(11,693)</u>	<u>(280)</u>	<u>(11,693)</u>	<u>(280)</u>
Vigentes al 31 de diciembre de 2008	<u>318,140</u>	<u>10,708</u>	<u>568,010</u>	<u>15,655</u>	<u>4,680,604</u>	<u>106,400</u>	<u>5,566,754</u>	<u>132,763</u>

17. Planes de compensación en efectivo y en acciones

El Banco ha establecido planes de compensación bajo los cuales se administran planes de acciones restringidas y de opción de compra de acciones para atraer, retener y motivar a directores y altos ejecutivos, y para compensarlos por su contribución al crecimiento y rentabilidad del Banco. Cada uno de los planes del Banco establece el requisito de servicio como la única condición para tener derecho a ejercicio.

A. Plan de Incentivo de Acciones del 2008 – Directores y Ejecutivos

En febrero de 2008, la Junta Directiva del Banco aprobó un plan de incentivo para Directores y Ejecutivos que le permite otorgar acciones restringidas, unidades de acciones restringidas, opciones de compra de acciones, y/u otros instrumentos de remuneración similares. El número agregado máximo de acciones que pueden ser otorgadas bajo este plan es de dos millones de acciones comunes Clase "E". El Plan de Incentivo de Acciones del 2008 es administrado por la Junta Directiva, quien tiene la autoridad de seleccionar a los Directores y Ejecutivos a los cuales se les hace un otorgamiento, determinar los términos y condiciones de los otorgamientos y modificar los términos de cualquier otorgamiento vigente bajo este plan.

Durante el 2008, la Junta Directiva aprobó otorgar acciones restringidas a Directores y opciones de acciones y unidades de acciones restringidas a ciertos Ejecutivos del Banco, como se detalla a continuación:

Acciones restringidas otorgadas a Directores

En julio de 2008, la Junta Directiva otorgó 31,246 acciones comunes Clase "E" equivalente a \$50 mil para cada Director y \$75 mil para el Presidente de la Junta Directiva. El valor razonable de las acciones restringidas otorgadas se fijó con base al precio de cierre de las acciones Clase "E" en la Bolsa de Valores de Nueva York del 11 de julio de 2008. Las acciones pierden su restricción en cinco años, a razón de 20% cada año, comenzando a partir del siguiente año de la fecha de otorgamiento. El valor razonable de estas acciones restringidas otorgadas asciende a \$475 mil, de los cuales \$44 mil fueron registrados en resultados durante el año 2008. El costo pendiente de amortizar por \$431 mil al 31 de diciembre de 2008, se amortizará en un periodo de 4.54 años.

Un resumen al 31 de diciembre de 2008, de las acciones restringidas otorgadas a los Directores durante el año 2008, se presenta a continuación:

	2008	
	<u>Acciones</u>	<u>Promedio ponderado del valor razonable a la fecha de otorgamiento</u>
Restringidas al 1 de enero de 2008	-	-
Otorgadas	31,246	\$15.20
Liberadas	-	-
Restringidas al 31 de diciembre de 2008	<u>31,246</u>	<u>\$15.20</u>
Se esperan sean liberadas	<u>31,246</u>	<u>\$15.20</u>

Unidades de acciones restringidas y opciones de compra de acciones otorgadas a ciertos Ejecutivos

En febrero de 2008, la Junta Directiva aprobó otorgar opciones de compra de acciones y unidades de acciones restringidas a ciertos Ejecutivos del Banco, por un valor razonable a la fecha de otorgamiento de \$1.6 millones, en donde \$818 mil se otorgó en unidades de acciones restringidas y \$818 mil en opciones de compra de acciones.

Unidades de acciones restringidas:

El valor razonable de las unidades de acciones restringidas otorgadas a ciertos Ejecutivos se determinó con base al precio de cierre de las acciones Clase "E" en la Bolsa de Nueva York el día del otorgamiento. Estas unidades de acciones perdían su restricción cuatro años después de la fecha del otorgamiento. En noviembre de 2008, la Junta Directiva aprobó modificar los términos de ejercicio de estas unidades de acciones restringidas, las cuales pierden su restricción a razón de 25% cada año en el aniversario de la fecha de otorgamiento. Esta modificación no representó un costo adicional de compensación.

El costo de compensación de estas unidades de acciones restringidas se amortiza durante el periodo de restricción. El costo registrado en resultados durante el 2008 producto de la amortización de este otorgamiento asciende a \$178 mil. El costo pendiente de amortizar de \$628 mil se amortizará en un periodo de 3.12 años.

Un resumen al 31 de diciembre de 2008, de las unidades de acciones restringidas otorgadas a ciertos Ejecutivos y los cambios registrados en el año 2008, se presenta a continuación:

	<u>Unidades de acciones</u>	<u>Promedio ponderado del valor razonable a la fecha de otorgamiento</u>	<u>Tiempo promedio ponderado restante del contrato</u>
Vigentes al 1 de enero de 2008	-	-	
Otorgadas	52,982	\$15.43	
Anuladas	(756)	15.43	
Liberadas	-	-	
Vigentes al 31 de diciembre de 2008	<u>52,226</u>	<u>\$15.43</u>	3.12 años
Se esperan sean liberadas	<u>51,304</u>	<u>\$15.43</u>	3.12 años

Opciones de compra de acciones:

El valor razonable de las opciones de compra de acciones otorgadas a ciertos Ejecutivos durante el 2008 se determinó utilizando el modelo de precio de opciones "Black-Scholes", basado en los siguientes factores:

	2008
Promedio ponderado por valor razonable de la opción	\$ 3.52
Promedio ponderado de término esperado, en años	5.50
Volatilidad esperada	37%
Tasa libre de riesgo	2.72%
Dividendo esperado	4.84%

Estas opciones expiran siete años después de la fecha del otorgamiento y eran ejercibles a partir del cuarto aniversario de la fecha de otorgamiento. En noviembre de 2008, la Junta Directiva aprobó modificar los términos de ejercicio de las opciones vigentes a esa fecha otorgadas bajo este plan, las cuales son ejercibles a razón de 25% cada año en el aniversario de la fecha de otorgamiento. Esta modificación no representó un costo adicional de compensación.

El costo registrado en resultados durante el 2008 producto de la amortización de este otorgamiento asciende a \$178 mil. El costo pendiente de amortizar de \$628 mil se amortizará en un período de 3.12 años. Un resumen del estado de las opciones otorgadas se presenta a continuación:

	Opciones	Precio promedio ponderado de ejercicio	Tiempo promedio ponderado restante del contrato	Valor intrínseco agregado (miles)
Vigentes al 1 de enero de 2008	-	-		
Otorgadas	232,403	\$15.43		
Anuladas	<u>(3,318)</u>	15.43		
Vigentes al 31 de diciembre de 2008	<u>229,085</u>	<u>\$15.43</u>	6.12 años	<u>\$-</u>
Se espera sean ejercibles	<u>225,036</u>	<u>\$15.43</u>	6.12 años	<u>\$-</u>

B. Plan de Acciones restringidas – Directores

En el año 2003, la Junta Directiva aprobó un plan de compensación de acciones restringidas para Directores del Banco, el cual fue modificado en 2007 y posteriormente discontinuado en el 2008. Hasta el año 2006, la Junta Directiva podía otorgar acciones Clase "E" a cada Director por el monto equivalente de \$10 mil y al Presidente de la Junta Directiva por el monto equivalente de \$15 mil por año. Luego de la reforma del plan de compensación, a partir del año 2007, la Junta Directiva puede otorgar un número de acciones Clase "E" equivalente a \$50 mil para cada Director y \$75 mil para el Presidente de la Junta Directiva por año. El valor razonable de cada otorgamiento se fija en base al precio de cierre de las acciones Clase "E" en la Bolsa de Valores de Nueva York en el día de la fecha de otorgamiento. Las acciones restringidas perdían su restricción cinco años después de la fecha de otorgamiento. Durante los años 2007 y 2006 el Banco emitió bajo este plan 22,240 y 5,967 acciones comunes Clase "E", respectivamente, con valor razonable en la fecha de otorgamiento de \$21.35 en 2007 y \$15.90 en 2006. En noviembre de 2008, la Junta Directiva aprobó la modificación de los términos de las acciones que estaban restringidas a la fecha de la modificación, las cuales pierden su restricción así: 36% en 2008, 20% en 2009, 17% en 2010, 15% en 2011, y 12% en 2012. Esta modificación no representó un costo adicional de compensación.

El valor razonable de las acciones restringidas otorgadas de \$475 mil en 2007 y \$95 mil en 2006, se amortizan durante el periodo de restricción. Los costos cargados contra resultados fueron de \$217 mil, \$118 mil y \$65 mil en 2008, 2007 y 2006, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2008, el Banco tiene costos de compensación por amortizar de \$371 mil relacionados con este plan, los cuales serán amortizados en un período de 3.26 años.

Un resumen al 31 de diciembre de 2008, de las acciones restringidas otorgadas a Directores bajo este plan y los cambios registrados durante los años 2006, 2007 y 2008, se presenta a continuación:

	<u>Acciones</u>	<u>Promedio ponderado del valor razonable a la fecha de otorgamiento</u>
Restringidas al 1 de enero de 2006	21,109	\$13.49
Otorgadas	5,967	15.90
Liberadas	-	-
Restringidas al 31 de diciembre de 2006	27,076	14.02
Otorgadas	22,240	21.35
Liberadas	(4,860)	12.34
Restringidas al 31 de diciembre de 2007	44,456	17.87
Otorgadas	-	-
Liberadas	(23,037)	15.83
Restringidas al 31 de diciembre de 2008	<u>21,419</u>	<u>\$20.07</u>
Se esperan sean liberadas	<u>21,419</u>	<u>\$20.07</u>

El valor razonable total de las acciones liberadas durante los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 fue de \$365 mil y \$60 mil, respectivamente.

C. Plan de Opción de Compra de Acciones del 2006 – Directores y Ejecutivos

El 12 de diciembre de 2006, la Junta Directiva del Banco adoptó el Plan de Opción de Compra de Acciones del 2006. Este plan fue discontinuado en el 2008. Las opciones otorgadas bajo este plan expiran siete años después de la fecha del otorgamiento y eran ejercibles a partir del cuarto aniversario de la fecha del otorgamiento.

Durante el 2007, la Junta Directiva aprobó otorgar opciones de compra de acciones con valor razonable a la fecha de otorgamiento de \$95 mil a los miembros de la Junta Directiva, y de \$890 mil a ciertos Ejecutivos del Banco. Durante el 2008 no se otorgaron opciones bajo este plan.

En noviembre de 2008, la Junta Directiva aprobó la modificación de los términos de ejercicio de las opciones vigentes a esa fecha otorgadas bajo este plan, las cuales son ejercibles a razón de 25% en noviembre de 2008 y 25% en cada año de aniversario de la fecha de este otorgamiento. Esta modificación no representó un costo adicional de compensación.

El costo registrado en resultados producto de la amortización de las opciones otorgadas bajo este plan de compensación ascendió a \$236 mil en 2008 y \$302 mil en 2007. El costo de compensación por amortizar al 31 de diciembre de 2008, por \$468 mil, será cargado contra resultados en un período de 2.12 años. El valor razonable de cada opción se estima en la fecha de otorgamiento utilizando el modelo de precio de opciones "Black-Scholes", basado en los siguientes factores:

	<u>2007</u>
Promedio ponderado por valor razonable de la opción	\$ 4.72
Promedio ponderado de término esperado, en años	5.50
Volatilidad esperada	36%
Tasa libre de riesgo	4.81%
Dividendo esperado	3.54%

Un resumen al 31 de diciembre de 2008 de las opciones de acciones otorgadas a Directores y ciertos Ejecutivos y los cambios registrados durante los años 2007 y 2008, se presenta a continuación:

	Opciones	Precio promedio ponderado de ejercicio	Tiempo promedio ponderado restante del contrato	Valor intrínseco agregado (miles)
Vigentes al 1 de enero de 2007	-	-		
Otorgadas	208,765	\$16.34		
Anuladas	-	-		
Vigentes al 31 de diciembre de 2007	208,765	16.34		
Anuladas	(1,059)	16.34		
Vigentes al 31 de diciembre de 2008	<u>207,706</u>	<u>\$16.34</u>	5.12 años	\$-
Ejercibles al 31 de diciembre de 2008	<u>46,884</u>	<u>\$16.34</u>	5.12 años	\$-
Se espera sean ejercibles	<u>160,822</u>	<u>\$16.34</u>	5.12 años	\$-

D. Plan de Opción de Compra de Acciones Indexadas

Durante el 2004, la Junta Directiva aprobó un Plan de Opción de Compra de Acciones Indexadas para Directores y ciertos Ejecutivos del Banco, que fue posteriormente cancelado en diciembre de 2006. Las opciones indexadas de compra de acciones expiraban en siete años y tenían un período de ejercicio al final del cuarto año. El precio de ejercicio es ajustado basado en el cambio en un índice general del mercado Latinoamericano. Al 31 de diciembre de 2008, el Banco tenía costos de compensación por amortizar de \$258 mil relacionados con las opciones otorgadas no ejercidas del plan. Este costo será registrado en un período de 1.08 años. Los costos cargados contra resultados fueron de \$440 mil, \$828 mil y \$635 mil, en 2008, 2007 y 2006, respectivamente.

En noviembre de 2008, la Junta Directiva aprobó modificaciones al plan de opciones de compra de acciones indexadas, principalmente relacionadas con la actualización del índice utilizado para determinar el precio de ejercicio de estas opciones, extender el período de vencimiento de las mismas tres años adicionales, y modificar los términos de ejercicio de las opciones vigentes a la fecha de la modificación. Como resultado de esta modificación, el Banco reconoció un costo adicional de compensación de \$61 mil en el año terminado el 31 de diciembre de 2008.

El promedio ponderado del valor razonable a la fecha de otorgamiento de las opciones sobre compra de acciones indexadas otorgadas durante el año terminado el 31 de diciembre de 2006, se estimó utilizando el modelo de precio de opciones "Black-Scholes", basado en los siguientes factores:

	2006
Promedio ponderado por valor razonable de la opción	\$ 4.67
Promedio ponderado de término esperado, en años	7.00
Volatilidad esperada	51.4%
Tasa libre de riesgo	3%
Dividendo esperado	6.7%

Un resumen al 31 de diciembre de 2008, y los cambios registrados durante los años 2006, 2007 y 2008 de las opciones de compra de acciones indexadas, se presenta a continuación:

	Opciones	Precio promedio ponderado de ejercicio	Tiempo promedio ponderado restante del contrato	Valor intrínseco agregado (miles)
Vigentes al 1 de enero de 2006	307,013	\$12.42		
Otorgadas	216,710	16.00		
Anuladas	-	-		
Vigentes al 31 de diciembre de 2006	523,723	14.53		
Anuladas	-	-		
Ejercidas	<u>(18,838)</u>	8.50		
Vigentes al 31 de diciembre de 2007	504,885	14.47		
Anuladas	(26,574)	-		
Ejercidas	<u>(10,662)</u>	14.19		
Vigentes al 31 de diciembre de 2008	<u>467,649</u>	<u>\$12.93</u>	5.90 años	<u>\$ 668</u>
Ejercibles al 31 de diciembre de 2008	<u>325,113</u>	<u>\$12.41</u>	5.75 años	<u>\$ 634</u>
Se espera sean ejercibles	<u>142,536</u>	<u>\$14.12</u>	6.25 años	<u>\$ 34</u>

El valor intrínseco de las opciones ejercidas durante los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 fue \$41 mil y \$228 mil, respectivamente. El Banco recibió durante los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 \$151 mil y \$160 mil, respectivamente, producto del ejercicio de las opciones. Durante el año 2006 no se ejercieron opciones indexadas.

E. Planes de Opción de Compra de Acciones - Descontinuados

Durante el 2000, la Junta Directiva del Banco aprobó un plan de compra de acciones para Directores y empleados del Banco. El precio de ejercicio de cada opción es igual al 100% del valor razonable de mercado de las acciones a la fecha del otorgamiento, son 100% ejercibles un año después de la fecha del otorgamiento, y expiran el quinto año después de la fecha del otorgamiento. En adición, durante 1995 y 1999, la Junta Directiva aprobó dos planes de opción de compra de acciones para empleados. Bajo estos planes de opción de acciones, las opciones fueron otorgadas a un precio de compra igual al valor razonable promedio de las acciones comunes a la fecha en que la opción fue otorgada. Un tercio de las opciones puede ser ejercido cada año posterior al otorgamiento en forma sucesiva y expiran en el décimo año de aniversario después de la fecha del otorgamiento. El 19 de julio de 2003, la Junta Directiva del Banco aprobó discontinuar estos planes y consecuentemente, no se han otorgado opciones adicionales.

Un resumen al 31 de diciembre de 2008 y los cambios registrados durante el año 2008 de estos planes de opciones se presentan a continuación:

	Opciones	Precio promedio ponderado de ejercicio	Tiempo promedio ponderado restante del contrato	Valor intrínseco agregado (miles)
Vigentes al 1 de enero de 2008	38,163	\$31.46		
Anuladas	(15,163)	27.63		
Vencidas	<u>(8,650)</u>	42.56		
Vigentes al 31 de diciembre de 2008	<u>14,350</u>	<u>\$28.81</u>	1.54 años	<u>\$ -</u>
Ejercibles al 31 de diciembre de 2008	<u>14,350</u>	<u>\$28.81</u>	1.54 años	<u>\$ -</u>
Se esperan sean ejercidas	<u>=</u>	<u>=</u>		

F. Otros planes - empleados

Plan de Altos Ejecutivos Extranjeros:

El Banco auspicia un plan definido de contribución para sus altos ejecutivos extranjeros que residen en Panamá, quienes no tienen derecho a participar en el esquema de seguridad social panameño. Las contribuciones del Banco son determinadas como un porcentaje de los salarios anuales de los altos ejecutivos elegibles al plan, cada uno contribuyendo con un importe adicional retenido de su salario. La administración de las contribuciones a este plan fue transferida a un administrador de fondos, quien administra el Plan a través de un Fideicomiso. Los ejecutivos tienen derecho a las contribuciones del Banco después de completar por lo menos 3 años de servicios en el Banco. Durante los años 2008, 2007 y 2006, el Banco cargó a gastos de salarios \$241 mil, \$175 mil, y \$261 mil, respectivamente, que corresponden a aportes del Banco a este plan. Al 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, el pasivo acumulado y adeudado bajo este plan definido de contribución ascendía a \$420 mil, \$382 mil y \$745 mil, respectivamente.

18. Utilidad por acción

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

(En miles de US dólares, excepto la información por acción)

	Año terminado el 31 de diciembre		
	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Utilidad neta, disponible para accionistas comunes, ambas básica y diluida por acción	55,119	72,177	57,902
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad básica por acción	36,388	36,349	37,065
Utilidad neta básica por acción	<u>1.51</u>	<u>1.99</u>	<u>1.56</u>
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad básica por acción	36,388	36,349	37,065
Efecto de valores diluidos ⁽¹⁾ :			
Planes de opción de compra de acciones y unidades de acciones restringidas	<u>52</u>	<u>65</u>	<u>507</u>
Promedio ponderado ajustado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad diluida por acción	36,440	36,414	37,572
Utilidad neta diluida por acción	<u>1.51</u>	<u>1.98</u>	<u>1.54</u>
Utilidad neta básica por acción	<u>1.51</u>	<u>1.99</u>	<u>1.56</u>
Utilidad neta diluida por acción	<u>1.51</u>	<u>1.98</u>	<u>1.54</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, los promedios ponderados de opciones de compra de acciones de 943,051, 38,467 y 53,177, respectivamente, fueron excluidos del cálculo de la utilidad neta diluida por acción debido a que el precio de ejercicio de las opciones era mayor que el promedio del precio de mercado de las acciones comunes del Banco.

19. 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 general consolidado. Estos instrumentos financieros consideran, en varios grados, elementos de riesgo crediticio y de mercado en exceso a la cantidad reconocida en el balance general 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 general consolidado, para las fechas indicadas como sigue:

	31 de diciembre	
	2008	2007
<i>(En miles de US dólares)</i>		
Cartas de crédito confirmadas	136,539	97,211
Cartas de crédito "stand by" y garantías:		
Riesgo país	40,000	113,924
Riesgo comercial	180,237	197,528
Derivado de crédito	<u>3,000</u>	<u>3,000</u>
	223,237	314,452
Compromisos de crédito	<u>84,019</u>	<u>129,378</u>
	<u>443,795</u>	<u>541,041</u>

Al 31 de diciembre de 2008, el perfil de vencimiento de los instrumentos financieros con riesgo de crédito fuera del balance general del Banco, es como sigue:

<i>(En miles de US dólares)</i>	
Vencimientos	Monto
En 1 año	403,203
De 1 a 2 años	38,041
De 2 a 5 años	1,188
Más de 5 años	<u>1,363</u>
	<u>443,795</u>

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la concentración por riesgo país de las operaciones con riesgo de crédito fuera del balance general consolidado, se detalla a continuación:

<i>(En miles de US dólares)</i>	2008	2007
País:		
Argentina	-	4,057
Brasil	150,967	220,281
Chile	83,200	590
Colombia	4,225	4,225
Costa Rica	19,553	71,871
Ecuador	86,363	81,379
El Salvador	476	1,675
Estados Unidos	-	18,616
Guatemala	4,578	6,293
Honduras	350	400
Jamaica	-	15,615
México	2,979	11,750
Panamá	15,239	10,565
Perú	-	10
República Dominicana	13,923	60,601
Trinidad y Tobago	-	5,000
Venezuela	61,792	27,963
Otros	<u>150</u>	<u>150</u>
	<u>443,795</u>	<u>541,041</u>

Cartas de crédito y garantías

El Banco confirma y avisa las cartas de crédito para facilitar las transacciones de comercio exterior por cuenta de su base de clientes. Cuando se confirma una carta de crédito, el Banco garantiza que el banco emisor pagará y que si el banco emisor 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 ante la eventual imposibilidad de ejecutar la convertibilidad y transferencia de la moneda local de los países en la Región a moneda extranjera y para proveer cobertura de riesgo país que surge de riesgos políticos, tales como: apropiación, nacionalización, guerra y/o disturbios civiles.

Compromisos de créditos

Los compromisos para extender crédito son una combinación de 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.

Derivado de crédito

El derivado de crédito representa una garantía otorgada por el Banco al comprador del derivado en donde el Banco garantiza el pago del principal en caso que el instrumento financiero que originó el derivado se deteriore y su emisor no cumpla con los compromisos de pago de capital; por lo tanto, el riesgo de deterioro lo asume el Banco, por lo cual recibe comisiones durante la vida del derivado. Este derivado de crédito vence en julio de 2010. El valor razonable al 31 de diciembre de 2008 y 2007 de este derivado era de \$91 mil y \$13 mil, respectivamente, reportados como valores para negociar – pasivo en el balance general consolidado. El monto máximo de pagos futuros que el Banco pueda estar obligado a pagar bajo este derivado de crédito es de \$3 millones.

20. Compromisos de arrendamiento y otros

Compromisos de arrendamiento

Al 31 de diciembre de 2008, un resumen de los pagos mínimos futuros por arrendamiento es como sigue:

<u>Año de expiración</u>	<i>(En miles de US dólares)</i>
2009	552
2010	563
2011	515
2012	261
2013	243
Años siguientes	<u>446</u>
	<u>2,580</u>

Los gastos de alquiler para los años terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, ascendieron a \$809 mil, \$593 mil y \$637 mil, respectivamente.

Otros compromisos

Compromisos para la compra de valores vendidos bajo acuerdos de recompra

Los compromisos de recompra por \$138.2 millones al 31 de diciembre de 2008 representan el monto que el Banco está comprometido a desembolsar a las contrapartes en las fechas de vencimiento de los contratos de financiamiento bajo acuerdos de recompra que han sido contabilizados como ventas. A la fecha de vencimiento de dichos contratos, el Banco hace un desembolso a cambio del instrumento financiero que ha readquirido (ver Nota 13).

21. Instrumentos financieros derivados utilizados para cobertura

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el detalle de la información cuantitativa sobre los instrumentos financieros derivados se muestra a continuación:

(En miles de US dólares)	2008			2007		
	Valor Nominal	Valor Razonable Activo	Pasivo	Valor Nominal	Valor Razonable Activo	Pasivo
Coberturas de valor razonable:						
Canje de tasa de interés	446,400	-	46,379	372,996	122	13,408
Canje de tasas en divisas cruzadas	149,924	-	34,383	4,435	-	622
Coberturas de flujos de caja:						
Canje de tasa de interés	20,000	-	2,178	20,000	-	1,129
Canje de tasas en divisas cruzadas	41,020	-	6,781	41,020	-	857
Contratos a plazo de canje de divisas	<u>143,179</u>	<u>7,777</u>	<u>2,176</u>	<u>26,282</u>	<u>-</u>	<u>883</u>
Total	<u>800,523</u>	<u>7,777</u>	<u>91,897</u>	<u>464,733</u>	<u>122</u>	<u>16,899</u>
Ganancia (pérdida) neta de la porción inefectiva y riesgo crediticio en actividades de cobertura		<u>9,956</u>			<u>(989)</u>	

Para propósitos de control, los instrumentos derivados son registrados a su valor nominal en cuentas de memorando. Los contratos de canje de interés son efectuados en una misma moneda o con divisas cruzadas por un periodo prescrito de tiempo para intercambiar una serie de flujos de tasas de interés, que involucran pagos de interés fijos, interés variable, o viceversa. El Banco también se involucra en algunos contratos de moneda extranjera para cubrir las necesidades transaccionales de sus clientes y para el manejo de riesgos de moneda extranjera. Todas las posiciones son cubiertas con contratos opuestos para la misma moneda. El Banco administra y controla los riesgos de estas negociaciones en moneda extranjera estableciendo límites de crédito de contraparte por cliente, y mediante la adopción de políticas que no permiten mantener posiciones abiertas en las carteras de crédito e inversiones. Los instrumentos derivados y de canje de moneda extranjera negociados por el Banco son ejecutados principalmente fuera de la bolsa ("OTC over-the-counter"). Estos contratos son pactados entre dos contrapartes que negocian términos específicos del acuerdo, incluyendo el monto conocido, precio de ejercicio y vencimiento.

El tiempo máximo sobre el cual el Banco cubre su exposición a la variabilidad en los flujos de caja futuros para todas las transacciones proyectadas es de seis años.

El Banco estima que aproximadamente \$190 mil de ganancias reportadas en otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas al 31 de diciembre de 2008 relacionadas con contratos de canje de divisas serán reclasificadas a gastos de intereses como un ajuste a los intereses pagados sobre pasivos con cobertura durante el periodo de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2009.

El Banco estima que aproximadamente \$258 mil de pérdidas reportadas en otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas al 31 de diciembre de 2008 relacionadas con contratos de canje de divisas serán reclasificadas a ingresos de intereses como un ajuste al rendimiento de préstamos con cobertura durante el periodo de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2009.

Tipos de Instrumentos de Cambio de Divisas y Derivados

Contratos de canje de interés ("interest rate swaps") son contratos en los cuales una serie de flujos de tasa de interés en una misma divisa son intercambiados en un periodo de tiempo. El Banco ha designado una parte de estos instrumentos derivados como coberturas de riesgo de valor razonable y una porción como cobertura de flujos de efectivo. Canje 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 una parte de estos instrumentos derivados como coberturas de valor razonable y una porción como cobertura de flujos de efectivo. 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 ha designado estos instrumentos financieros derivados como coberturas de flujos de efectivo.

22. Otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas

Al 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, la segregación de otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas relacionada con la inversión en valores disponibles para la venta e instrumentos financieros derivados fue como sigue:

<i>(En miles de US dólares)</i>	Valores Disponibles para la Venta	Instrumentos Financieros Derivados	Total
Saldo al 1 de enero de 2006	619	-	619
Ganancias (pérdidas) netas no realizadas originadas en el año	5,349	(72)	5,277
Ajuste de reclasificación por ganancias incluidas en la utilidad neta ⁽¹⁾	<u>(2,568)</u>	<u>-</u>	<u>(2,568)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	3,400	(72)	3,328
Ganancias (pérdidas) netas no realizadas originadas en el año	(1,912)	(2,081)	(3,993)
Ajuste de reclasificación por (ganancias) pérdidas incluidas en la utilidad neta ⁽¹⁾	<u>(9,119)</u>	<u>143</u>	<u>(8,976)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	(7,631)	(2,010)	(9,641)
Ganancias (pérdidas) netas no realizadas originadas en el año	(58,453)	(2,433)	(60,886)
Ajuste de reclasificación por (ganancias) pérdidas incluidas en la utilidad neta ⁽¹⁾	<u>(67)</u>	<u>(1,521)</u>	<u>(1,588)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>(66,151)</u>	<u>(5,964)</u>	<u>(72,115)</u>

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

23. Valor razonable de instrumentos financieros

A partir del 2008, el Banco determina el valor razonable de los instrumentos financieros utilizando la jerarquía del valor razonable establecida en el FAS 157, "Mediciones de Valor Razonable", (FAS 157) que requiere que el Banco maximice el uso de supuestos observables (aquellos que reflejan los supuestos que los participantes del mercado usarían para fijar precio al activo o pasivo desarrollados con base en información de mercado obtenida de fuentes independientes de la entidad que informa) y minimice el uso de supuestos no observables (aquellos que reflejan los propios supuestos de la entidad que informa sobre los supuestos que los participantes del mercado usarían para fijar el precio al activo o pasivo desarrollados con base en la mejor información disponible en las circunstancias) al determinar el valor razonable. El valor razonable es utilizado de forma recurrente para valorar los activos y pasivos para los cuales el valor razonable es la base primaria de contabilidad. Adicionalmente, el valor razonable es utilizado de forma no recurrente para evaluar los activos y pasivos por deterioro o para efectos de revelación. El valor razonable se define como el precio que se esperaría recibir al vender un activo o pagar al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición. Dependiendo de la naturaleza del activo o pasivo, el Banco utiliza varias técnicas de valoración y supuestos al determinar el valor razonable, que se encuentran en cumplimiento del FAS 157. El Banco aplicó la siguiente jerarquía del valor razonable:

Nivel 1 – Activos y pasivos para los cuales un instrumento idéntico es negociado en un mercado activo, como lo son instrumentos negociados públicamente o los contratos de futuros.

Nivel 2 – Activos y pasivos valorados con base en información observable de mercado para instrumentos similares, precios cotizados en mercados que no son activos; u otros supuestos que son observables y que pueden ser corroborados por información disponible en el mercado para sustancialmente la totalidad del plazo de los activos y pasivos.

Nivel 3 – Activos y pasivos para los cuales los supuestos significativos de la valoración no son fácilmente observables en el mercado; instrumentos valorados utilizando la mejor información disponible, alguno de los cuales son desarrollados internamente, y considera la prima de riesgo que un participante del mercado requeriría.

Cuando se determinan las mediciones de valor razonable para los activos y pasivos que se requieren o permiten que se registren al valor razonable, el Banco considera el mercado principal o el mejor mercado en que podría realizar la transacción y considera los supuestos que un participante de mercado utilizaría para valorar el activo o pasivo. Cuando es posible, el Banco utiliza los mercados activos y los precios observables de mercado para activos y pasivos idénticos. Cuando los activos y pasivos idénticos no son negociados en mercados activos, el Banco utiliza información observable de mercado para activos y pasivos similares. Sin embargo, ciertos activos y pasivos no son negociados activamente en mercados observables y el Banco debe utilizar técnicas alternativas de valoración para determinar la medición de valor razonable.

Una descripción de las metodologías de valuación utilizadas para los instrumentos medidos a valor razonable en forma recurrente, incluyendo la clasificación general de dichos instrumentos de acuerdo a la jerarquía del valor razonable se presenta a continuación:

Valores para negociar y valores disponibles para la venta

Cuando los precios de referencia se encuentren disponibles en un mercado activo, los valores disponibles para la venta y los valores para negociar son clasificados dentro del nivel 1 de jerarquía del valor razonable. Si los precios de valor de mercado no están disponibles o se encuentren disponibles en mercados que no sean activos, el valor razonable es estimado utilizando técnicas de valuación y precios establecidos de otros instrumentos con características similares. Este tipo de valores son clasificados dentro del nivel 2 de jerarquía del valor razonable.

Fondo de inversión

El Fondo no se cotiza en un mercado activo y por lo tanto no se encuentran disponibles precios de referencia. Su valor razonable es ajustado mensualmente con base en sus resultados financieros, a su desempeño operativo, su liquidez y su portafolio de inversiones largas y cortas que se cotizan y negocian en mercados activos. Este tipo de inversiones se clasifican dentro del nivel 2 de jerarquía del valor razonable.

Instrumentos financieros derivados

Los derivados cotizados en bolsa cuyo valor razonable se basa en precios de mercado cotizados son clasificados dentro del nivel 1 de jerarquía del valor razonable. Sin embargo, para aquellos contratos de derivados que no cuentan con precios de mercado cotizados, el valor razonable se basa en modelos desarrollados internamente utilizando supuestos que son observables y que pueden ser corroborados por información disponible en el mercado. Estos derivados son clasificados dentro del nivel 2 de jerarquía del valor razonable.

Ajustes por el riesgo de crédito de la contraparte es aplicado a todos los instrumentos financieros derivados donde la base de valuación utiliza los parámetros basados en las curvas de interés que se basan en la tasa de intereses interbancaria de oferta de Londres ("LIBOR", por sus siglas en inglés). No todas las contrapartes tienen la misma calificación de crédito que está implícita en la curva LIBOR por lo que es necesario tomar en cuenta la calificación crediticia actual de la contraparte con el objetivo de obtener el verdadero valor razonable de un determinado instrumento. En adición, se aplican ajustes bilaterales o el propio riesgo para reflejar el riesgo de crédito del Banco cuando se valoran todos los pasivos medidos a valor razonable, de acuerdo a los requerimientos del FAS 157. La metodología es consistente con la aplicada al generar ajustes por el riesgo de crédito de la contraparte.

Al 31 de diciembre de 2008, los instrumentos financieros que son medidos a valor razonable en forma recurrente, por rubro del balance general consolidado y por jerarquía del valor razonable se presentan a continuación:

	Precios de mercado cotizados en un mercado activo (Nivel 1)	Modelos desarrollados internamente con base en información observable en el mercado (Nivel 2)	Modelos desarrollados internamente con base en información no observable en el mercado (Nivel 3)	Total de valor en libros presentado en el balance general consolidado
<i>(En miles de US dólares)</i>				
Activos				
Valores para negociar - activo	21,965	22,974	-	44,939
Valores disponibles para la venta	561,278	46,640	-	607,918
Fondo de inversión	-	150,695	-	150,695
Instrumentos financieros derivados				
- activos	-	7,777	-	7,777
Total de activos a valor razonable	<u>583,243</u>	<u>228,086</u>	<u>-</u>	<u>811,329</u>
Pasivos				
Valores para negociar - pasivo	-	14,157	-	14,157
Instrumentos financieros derivados				
- pasivos	-	91,897	-	91,897
Total de pasivos a valor razonable	<u>-</u>	<u>106,054</u>	<u>-</u>	<u>106,054</u>

El FAS 107, "Revelaciones sobre el valor razonable de instrumentos financieros", requiere la revelación del valor razonable de instrumentos financieros incluyendo aquellos instrumentos financieros para los cuales el Banco no optó por contabilizarlos a valor razonable. La Administración del Banco usa su mejor juicio al estimar el valor razonable de sus instrumentos financieros; sin embargo, existen limitaciones en cualquier técnica de estimación. Por lo tanto, para la mayoría de los instrumentos financieros cuyo valor razonable no es medido en forma recurrente, los estimados del valor razonable que se describen no son necesariamente un indicativo de los montos que el Banco pudo haber realizado en una transacción de venta en las fechas indicadas. Los

montos de valor razonable han sido medidos a la fecha de cierre de cada año y no han sido re-expresados o actualizados con posterioridad a las fechas de estos estados financieros consolidados. En este sentido, el valor razonable de estos instrumentos con posterioridad a la fecha en que se reportan puede diferir de las cantidades reportadas en cada fin de año.

La siguiente información no debe ser interpretada como un estimado del valor razonable del Banco. Cálculos de valor razonable se proveen sólo para una porción limitada de los activos y pasivos financieros. Debido al amplio rango de técnicas de valuación y el grado de subjetividad usados al realizar las estimaciones, las comparaciones de la información de valor razonable que revela el Banco con las de otras compañías pueden no ser de beneficio para propósitos de análisis comparativo.

Los siguientes métodos y supuestos fueron utilizados por la Administración del Banco para estimar el valor razonable de instrumentos financieros cuyo valor razonable no es medido en forma recurrente:

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, obligaciones de clientes bajo aceptaciones, intereses acumulados por cobrar, y ciertos pasivos financieros, incluyendo depósitos a la vista y a plazo de clientes, valores vendidos bajo acuerdos de recompra, intereses acumulados por pagar, y aceptaciones pendientes, como resultado de su naturaleza de corto plazo, son considerados similares a su valor razonable.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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, o si estos precios no están disponibles, se descuentan los flujos de caja esperados utilizando tasas de mercado equivalentes con la calidad de crédito y vencimiento de los valores.

Préstamos

El valor razonable de la cartera crediticia ha sido determinado principalmente con base en modelos de descuento de flujos de efectivo que consideran márgenes crediticios de mercado de instrumentos de deuda comparables.

Obligaciones y deuda a corto y largo plazo

El valor razonable de las obligaciones y deuda a corto 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, tomando en cuenta los cambios en el margen crediticio del Banco.

La tabla que sigue brinda información del valor registrado y valor razonable estimado de los instrumentos financieros cuyo valor razonable no es medido en forma recurrente:

	31 de diciembre			
	2008		2007	
	Valor en Libros	Valor Estimado	Valor en Libros	Valor Estimado
Activos financieros:				
Instrumentos con valor en libros igual al valor razonable	948,288	948,288	473,007	473,007
Valores mantenidos hasta su vencimiento	28,410	28,144	-	-
Préstamos, neto de reserva	2,559,306	2,474,606	3,656,234	3,674,978
Pasivos financieros:				
Instrumentos con valor en libros igual al valor razonable	1,677,553	1,677,553	1,793,311	1,793,311
Obligaciones a corto plazo	738,747	737,414	1,221,500	1,221,500
Obligaciones y deuda a largo plazo	1,204,952	1,126,379	1,010,316	1,023,413

(En miles de US dólares)

24. Contingencia legal

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

25. Adecuación de capital

La Ley Bancaria en la República de Panamá requiere que los bancos de licencia general mantengan fondos de capital equivalentes a, por lo menos, el 8% del total de sus activos y operaciones fuera de balance que representen contingencia, ponderado en función de riesgos; y un capital primario equivalente a no menos del 4% de sus activos y operaciones fuera de balance que representen una contingencia, ponderados en función de riesgos. Al 31 de diciembre de 2008 el índice de adecuación de capital del Banco es de 19%, que está en cumplimiento con los índices de adecuación de capital requeridos por Ley Bancaria en la República de Panamá.

26. Información por segmento de negocios

Las actividades del Banco son operadas y administradas por tres secciones, Comercial, Tesorería y Administración de Activos. La información por segmento refleja estas operaciones y la estructura administrativa, de manera consistente con los requerimientos definidos en el FAS 131, "Divulgación sobre segmentos de una empresa e información relacionada". Los resultados del segmento son determinados con base al proceso de contabilidad administrativa, el cual distribuye el balance, los ingresos y los gastos de cada una de las unidades del negocio a través de una base sistemática.

El Banco incorpora el ingreso neto operativo⁽³⁾ por segmento de negocios para presentar los ingresos y gastos relacionados al giro normal del negocio, segregando de la ganancia neta, el impacto de las reversiones de provisiones para pérdidas en préstamos y contingencias y la recuperación de activos. Además, el interés neto del Banco representa el principal indicativo de la utilidad neta operativa; por lo tanto, el Banco presenta los activos que generan intereses por segmento de negocios para indicar el volumen de negocios que generan ingresos netos de intereses. Los activos que generan intereses también generan ganancias y pérdidas en ventas tanto de inversiones disponibles para la venta como de activos y pasivos para negociar, las cuales se incluyen en los otros ingresos netos en los segmentos de Tesorería y Administración de Activos. El Banco también presenta los otros activos y contingencias por segmento de negocios para indicar el volumen de negocios que generan comisiones y honorarios, también incluidos en los otros ingresos, netos del segmento de Comercial.

El Banco considera que la presentación de información financiera no-GAAP proporciona importante información a los inversionistas con respecto a las tendencias financieras y del negocio relacionadas con la condición financiera y los resultados de las operaciones. Estas medidas no-GAAP excluyen los efectos de las reversiones (provisiones) para pérdidas en préstamos y reversiones (provisiones) para pérdidas en créditos contingentes (en conjunto denominados "Reversión (provisión) para pérdidas crediticias") que en el año 2006 incluyeron montos significativos de reversiones de provisiones de créditos relacionadas con activos y contingencias clasificadas como deterioradas en años anteriores y que fueron totalmente cobrados y/o clasificados a la cartera normal durante el 2006. Durante ese año, los \$11.8 millones en provisión para pérdidas en préstamos incluyen una reversión de reservas específicas por \$11.2 millones y un aumento en la provisión genérica por \$23 millones. Ese mismo año, los \$24.9 millones en reversiones para pérdidas en créditos contingentes incluyeron reversiones de reservas específicas por \$9.9 millones y reversiones de la provisión genérica por \$15 millones. La administración del Banco considera que estas reversiones de provisiones para pérdidas crediticias distorsionan el análisis de las tendencias y, por lo tanto, se excluyeron del rubro de "otros ingresos (gastos), netos". Para 2007 y 2008, el Banco mantiene esta presentación para propósitos comparativos.

Las medidas no-GAAP reveladas por el Banco no deben considerarse un sustituto de, o superior a, las medidas financieras calculadas en forma diferente de medidas similares utilizadas por otras compañías. Por lo tanto, estas medidas pueden no ser comparables con las medidas similares utilizadas por otras compañías.

Comercial incorpora todas las actividades de intermediación financiera y de generación de comisiones. El ingreso operativo de la Sección Comercial incluye el margen neto por intereses de préstamos, ingresos por comisiones y gastos administrativos asignados.

Tesorería incorpora los depósitos en bancos y todas las actividades de inversión en valores disponibles para la venta y mantenidos hasta su vencimiento. El ingreso operativo de la Sección de Tesorería incluye el margen neto de intereses proveniente de depósitos en bancos e inversiones disponibles para la venta y mantenidas hasta su vencimiento, actividades de instrumentos derivados y de cobertura, ganancias y pérdidas en venta de valores disponibles para la venta, ganancias y pérdidas en moneda extranjera, y gastos administrativos asignados.

Administración de Activos incorpora todos los depósitos e inversiones para negociar atribuibles a las operaciones del Fondo. El ingreso operativo de la Sección de Administración de Activos incluye el margen neto de intereses de depósitos en bancos especialistas en actividades de negociación de valores, valores para negociar, actividades de instrumentos derivados para negociar, ganancias y pérdidas por negociación de valores y gastos administrativos asignados.

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)

	2008	2007	2006
COMERCIAL			
Ingreso de intereses	200.1	221.6	165.8
Gastos de intereses	<u>(122.0)</u>	<u>(157.1)</u>	<u>(115.1)</u>
Ingreso neto de intereses	78.1	64.5	50.7
Otros ingresos, neto ⁽²⁾	7.8	5.3	6.3
Gastos de operaciones	<u>(27.5)</u>	<u>(27.2)</u>	<u>(23.6)</u>
Ingreso Operativo Neto ⁽³⁾	58.4	42.6	33.4
Reversión de provisión para pérdidas en préstamos y créditos contingentes, neto	1.5	1.5	13.0
Deterioro de activos	<u>(0.8)</u>	<u>(0.5)</u>	<u>0.0</u>
Utilidad neta	59.1	43.6	46.5
Activos y contingencias comerciales (saldos al final del año)			
Activos que generan intereses ⁽⁴⁾	2,614.0	3,725.9	2,976.3
Otros activos y contingencias ⁽⁵⁾	<u>443.6</u>	<u>549.5</u>	<u>653.7</u>
Total activos que generan intereses, otros activos y contingencia	3,057.6	4,275.4	3,630.0
TESORERÍA			
Ingreso de intereses	40.7	33.6	28.8
Gastos de intereses	<u>(37.7)</u>	<u>(27.7)</u>	<u>(21.9)</u>
Ingreso neto de intereses	3.0	5.9	6.9
Otros ingresos, neto ⁽²⁾	(12.4)	8.5	2.2
Gastos de operaciones	<u>(6.9)</u>	<u>(4.4)</u>	<u>(3.4)</u>
Ingreso Operativo Neto ⁽³⁾	(16.3)	10.0	5.7
Recuperación de activos	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>	<u>5.5</u>
Utilidad neta	(16.3)	10.0	11.2
Activos y contingencias de Tesorería (saldos al final del año):			
Activos que generan intereses ⁽⁶⁾	1,581.9	869.9	775.2
Otros activos y contingencias ⁽⁵⁾	<u>3.0</u>	<u>3.0</u>	<u>-</u>
Total activos que generan intereses, otros activos y contingencias	1,584.9	872.9	775.2
ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS			
Ingreso de intereses	3.5	9.6	8.8
Gasto de intereses	<u>(6.7)</u>	<u>(9.5)</u>	<u>(7.6)</u>
Ingreso neto de intereses	(3.2)	0.1	1.2
Otros ingresos, neto ⁽²⁾	21.3	23.9	0.9
Gastos de operaciones	<u>(5.6)</u>	<u>(5.5)</u>	<u>(1.9)</u>
Ingreso Operativo Neto	12.5	18.5	0.2
Participación del interés minoritario en los resultados del fondo de inversión	<u>(0.2)</u>	-	-
Utilidad neta	12.3	18.5	0.2
Activos y contingencias del Fondo (saldos al final del año):			
Activos que generan intereses ⁽⁶⁾	150.7	81.8	105.2
Activos que no generan intereses	-	-	-
Total activos que generan intereses, otros activos y contingencias	150.7	81.8	105.2

TOTAL			
Ingreso de intereses	244.3	264.8	203.4
Gastos de intereses	<u>(166.4)</u>	<u>(194.3)</u>	<u>(144.6)</u>
Ingreso neto de intereses	77.9	70.5	58.8
Otros ingresos, neto ⁽²⁾	16.7	37.7	9.4
Gastos de operaciones	<u>(40.0)</u>	<u>(37.0)</u>	<u>(28.9)</u>
Ingreso Operativo Neto ⁽³⁾	54.6	71.2	39.3
Reversión de provisión para pérdidas en préstamos y créditos contingentes, neto	1.5	1.5	13.0
Recuperación (deterioro) de activos	(0.8)	(0.5)	5.6
Participación del interés minoritario en los resultados del fondo de inversión	<u>(0.2)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Utilidad neta	55.1	72.2	57.9
 Total activos y contingencias (saldos al final del año):			
Activos que generan intereses ^(4 y 6)	4,346.6	4,677.6	3,856.7
Otros activos y contingencias ⁽⁵⁾	<u>446.6</u>	<u>552.5</u>	<u>653.7</u>
Total activos que generan intereses, otros activos y contingencias	4,793.2	5,230.1	4,510.4

(1) Los montos presentados en esta tabla han sido redondeados; consecuentemente, los totales pueden no ser exactos.

(2) Otros ingresos, neto excluye reversiones (provisiones) para pérdidas en préstamos y créditos contingentes, y a la recuperación (pérdida) por deterioro de activos.

(3) Ingreso operativo neto se refiere al ingreso neto excluyendo reversiones (provisiones) para pérdidas en préstamos y créditos contingentes, y a la recuperación activos, incluidos dentro de los otros ingresos (gastos), netos.

Conciliación de Otros ingresos (gastos), netos:

Otros ingresos, neto – segmento de negocios	16.7	37.7	9.4
Reversión (provisión) para pérdidas en créditos contingentes	(17.0)	13.4	24.9
Recuperación (pérdida) por deterioro de activos	<u>(0.8)</u>	<u>(0.5)</u>	<u>5.6</u>
Otros ingresos (gastos), netos – estados financieros consolidados	<u>(1.1)</u>	<u>50.6</u>	<u>39.9</u>

(4) Incluye préstamos, neto de ingresos no devengados y comisiones de préstamos diferidas.

(5) Incluye obligaciones de clientes bajo aceptaciones, cartas de crédito y garantías que cubren riesgo comercial y de país, y contingencias crediticias e inversiones en acciones registradas en otros activos.

(6) Incluye efectivo y depósitos a la vista en bancos, depósitos en bancos que generan intereses, inversiones disponibles para la venta y mantenidas a vencimiento, y valores para negociar.

La información geográfica es como sigue:

(En miles de US dólares)

Ingreso de intereses	221,351	19,407	3,485	244,243
Gasto de intereses	<u>(152,665)</u>	<u>(11,435)</u>	<u>(2,296)</u>	<u>(166,396)</u>
Ingreso neto de intereses	<u>68,686</u>	<u>7,972</u>	<u>1,189</u>	<u>77,847</u>
Activos de larga vida:				
Propiedades y equipo, neto	<u>7,156</u>	<u>814</u>	<u>-</u>	<u>7,970</u>

(En miles de US dólares)

Ingreso de intereses	226,218	29,064	9,587	264,869
Gasto de intereses	<u>(167,448)</u>	<u>(22,654)</u>	<u>(4,197)</u>	<u>(194,299)</u>
Ingreso neto de intereses	<u>58,770</u>	<u>6,410</u>	<u>5,390</u>	<u>70,570</u>
Activos de larga vida:				
Propiedades y equipo, neto	<u>9,242</u>	<u>934</u>	<u>-</u>	<u>10,176</u>

(En miles de US dólares)

Ingreso de intereses	170,359	24,243	8,748	203,350
Gasto de intereses	<u>(119,868)</u>	<u>(20,005)</u>	<u>(4,640)</u>	<u>(144,513)</u>
Ingreso neto de intereses	<u>50,491</u>	<u>4,238</u>	<u>4,108</u>	<u>58,837</u>
Activos de larga vida:				
Propiedades y equipo, neto	<u>10,381</u>	<u>755</u>	<u>-</u>	<u>11,136</u>

INFORME DE LA FIRMA REGISTRADA DE AUDITORES PUBLICOS **INDEPENDIENTES**

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

Hemos auditado el control interno sobre la información financiera de Banco Latinoamericano de Exportaciones, S.A. y Subsidiarias (el “Banco”) al 31 de diciembre de 2008 con base en los criterios establecidos en Internal Control - Integrated Framework emitido por el Committee of Sponsoring Organizations del Treadway Commission. La Administración del Banco es responsable por mantener un control interno efectivo sobre la información financiera y por su evaluación de la efectividad de dicho control interno sobre la información financiera incluido en el Reporte Anual de la Administración Sobre la Evaluación del Control Interno de Información Financiera. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión respecto al control interno sobre la información financiera con base en nuestra auditoría.

Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con las normas del Public Company Accounting Oversight Board (Estados Unidos de América). Dichas normas requieren que planifiquemos y efectuemos la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si se mantuvo en todos los aspectos materiales el control interno sobre la información financiera. Nuestra auditoría incluyó obtener un entendimiento del control interno sobre la información financiera, evaluar el riesgo de que exista una debilidad material, y probar y evaluar la efectividad del diseño y la operación del control interno con base en el riesgo evaluado, y efectuar otros procedimientos que fueran considerados necesarios en las circunstancias. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para expresar nuestra opinión.

El control interno sobre la información financiera de una Compañía es un proceso diseñado por, o bajo la supervisión del principal ejecutivo de la Compañía y el principal oficial financiero, o personas realizando funciones similares y efectuados por la Junta Directiva, Administración y otro personal para proveer una seguridad razonable en relación con la confiabilidad de la presentación de la información financiera y la preparación de estados financieros para propósitos externos de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América. El control interno sobre la información financiera incluye aquellas políticas y procedimientos que (1) corresponden al mantenimiento de registros que, con razonable detalle reflejan exacta y fielmente las transacciones y las disposiciones de los activos de la Compañía;

(2) proveen una seguridad razonable de que las transacciones están registradas en cuanto es necesario para permitir la preparación de los estados financieros que cumplan con los principios de contabilidad generalmente aceptados, y que los ingresos y desembolsos de la Compañía se están haciendo solamente con la autorización de la Administración y Directores de la Compañía; (3) proveer una seguridad razonable en relación con la prevención oportuna de la adquisición, uso o la disposición, no autorizados de los activos de la Compañía, que pudiesen tener un efecto material en los estados financieros de la Compañía.

Debido a las limitaciones inherentes, el control interno sobre la información financiera, incluyendo la posibilidad de la colusión o que la Administración no siga los controles de forma inapropiada, puede no prevenir o detectar de forma oportuna errores materiales debido a error o fraude. También, las proyecciones de cualquier evaluación de la efectividad de control interno sobre la información financiera de períodos futuros están sujetas al riesgo de que los controles puedan volverse inadecuados, por cambios en las condiciones o que se pueda deteriorar el grado de cumplimiento con las políticas o procedimientos.

Una debilidad material es una deficiencia significativa, o una combinación de deficiencias significativas, en el control interno sobre la información financiera, que resultan en más que una posibilidad remota que un error material en los estados financieros anuales o intermedios no será prevenido o detectado. La siguiente debilidad material ha sido identificada e incluida en la evaluación de la administración:

Las políticas, procedimientos y controles establecidos para evaluar los riesgos de información financiera relacionados con: a) el reconocimiento contable como venta de valores de algunos acuerdos de recompra de conformidad con el SFAS 140 “Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities”; y b) con la medición del valor razonable de los pasivos financieros originados en algunos contratos de derivados de cobertura (Contratos adelantados o “forwards”) debido a la adopción de la norma contable SFAS 157 “Fair Value Measurements”, no identificaron efectivamente si (i) los cambios resultantes del recrudecimiento de la crisis de crédito y liquidez de los mercados internacionales a finales de 2008 en lo relativo a la aplicación del SFAS 140 y (ii) la implementación de la nueva norma contable SFAS 157, impactaban la efectividad de las políticas, procedimientos y controles de información financiera existentes, o que requerían cambios en el diseño de los mismos. Como consecuencia de esto, las políticas, procedimientos y controles contables del Banco relacionados con los dos temas antes indicados, no fueron modificados oportunamente como respuesta al rápido deterioro de la liquidez en el mercado en relación a los acuerdos de recompra en lo que respecta al SFAS 140, o diseñados apropiadamente con respecto al valor razonable de pasivos financieros bajo ciertos contratos de cobertura de derivados de conformidad con el SFAS 157, y por lo tanto fueron inefectivos al 31 de diciembre de 2008. Esta debilidad material originó un ajuste de auditoría para el registro de una pérdida neta en el último trimestre de 2008 por US\$12.8 millones.

Esta debilidad material fue considerada en la determinación de la naturaleza, oportunidad y alcance de las pruebas de auditoría aplicadas en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2008 del Banco, y este reporte no afecta nuestro reporte en tales estados financieros.

En nuestra opinión, debido al efecto de la debilidad material arriba identificada para lograr los objetivos de los criterios de control, el Banco no ha mantenido un control interno sobre la información financiera efectivo al 31 de diciembre de 2008, con base en los criterios establecidos en *Internal Control - Integrated Framework* emitido por el Committee of Sponsoring Organizations de Treadway Commission.

También hemos auditado de acuerdo con las normas del Public Company Accounting Oversight Board (Estados Unidos de América), los estados financieros consolidados de Banco Latinoamericano de Exportaciones, S.A. y subsidiarias al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2008 y nuestro informe de fecha 16 de marzo de 2009 expresó una opinión no calificada sobre dichos estados financieros e incluyó un párrafo explicativo en relación con un cambio en la entidad que reporta.



16 de marzo de 2009
Panamá, República de Panamá



Calle 50 y Aquilino de la Guardia
Apartado 0819-08730, Panamá
República de Panamá
Tel: (507) 210 8500 Fax: (507) 269 6333
e-mail: webmaster@bladex.com
www.bladex.com