

POTENCIAMOS EL CONTINUO E INTEGRADO CRECIMIENTO DE AMÉRICA LATINA





EL TEJIDO CONSTITUYE UNA EXPRESIÓN DE LA CULTURA LATINOAMERICANA, QUE A TRAVÉS DE VARIADOS ESTILOS, DISEÑOS, COLORES Y SÍMBOLOS LOGRAN TRANSMITIR LA ESENCIA DE NUESTROS PUEBLOS.

Mensaje a los Accionistas	3	Resumen Financiero Consolidado	12	Misión y Visión	13	Entorno Macroeconómico	14	División Comercial	17	Resultado de Operaciones	22	Tesorería y Mercados de Capitales	20	Equipo Humano	28	Compromiso Social	26	Junta Directiva	29	Accionistas	30	Equipo Ejecutivo	31	Oficinas Regionales	35	Personal Ejecutivo	32	Estados Financieros	42
---------------------------	---	--------------------------------	----	-----------------	----	------------------------	----	--------------------	----	--------------------------	----	-----------------------------------	----	---------------	----	-------------------	----	-----------------	----	-------------	----	------------------	----	---------------------	----	--------------------	----	---------------------	----

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](http://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 NUESTROS ACCIONISTAS

EL SÓLIDO DESEMPEÑO FINANCIERO DE BLADEX REFLEJA LA COMBINACIÓN DE UNA ACERTADA ESTRATEGIA Y DE UNA EFECTIVA GESTIÓN DESTINADA A PROMOVER Y APROVECHAR LOS CRECIENTES FLUJOS DE COMERCIO EXTERIOR DE AMÉRICA LATINA.

El entorno en el que se desempeñó Bladex durante el ejercicio 2011 correspondió a dos realidades que el Banco supo gestionar de manera ventajosa. Por un lado, y a pesar de las dificultades económicas experimentadas en la Unión Europea, de la relativa ralentización de la economía china y de la lenta recuperación de la actividad en EEUU, América Latina continuó su expansión económica – expansión esta que ha comprobado ser sostenible por espacio de una década.

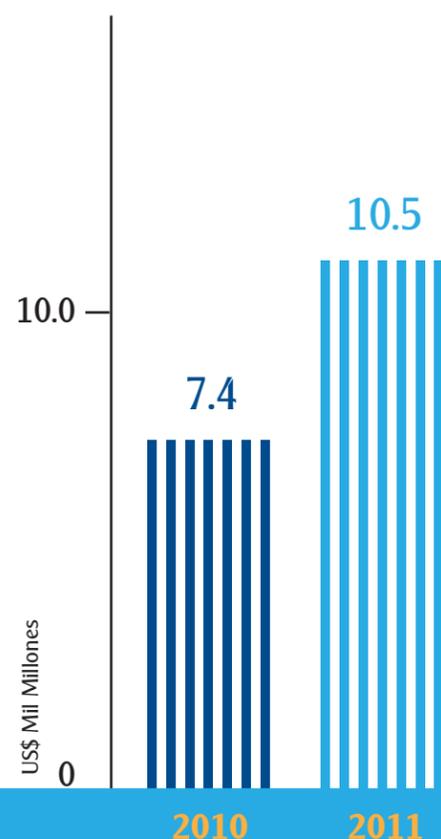
Aunque menor que el índice de crecimiento de 6.1% experimentado en el año de recuperación del 2010, la expansión de las economías latinoamericanas durante el 2011 fue cercana a 4.6%, con ocho de nuestros países sobrepasando la barrera de 5.0% y 17 superando el 4.0%. Este desempeño estuvo fundamentado en la combinación del aumento del consumo por parte de poblaciones cuyo nivel de vida continúa mejorando, en flujos de inversión extranjera que en muchos países aumentaron a niveles récord, en precios de "commodities" que, aunque volátiles, permanecieron atractivos y en una gestión económica que, en la mayoría de nuestros países, probó ser, una vez más, prudente y efectiva.

El crecimiento económico de la Región trajo como consecuencia un aumento en sus flujos de comercio exterior de más de 23%, lo que permitió a Bladex aprovechar de manera especialmente efectiva su posicionamiento y capacidad de generación de negocios, optimizados como resultado de las inversiones llevadas a cabo de manera consciente y cuidadosamente planificada durante los años 2009 y 2010, precisamente en anticipación del entorno que prevaleció en el 2011 y que creemos que, más allá de la volatilidad natural en los mercados, va a caracterizar a la próxima década en nuestra Región.

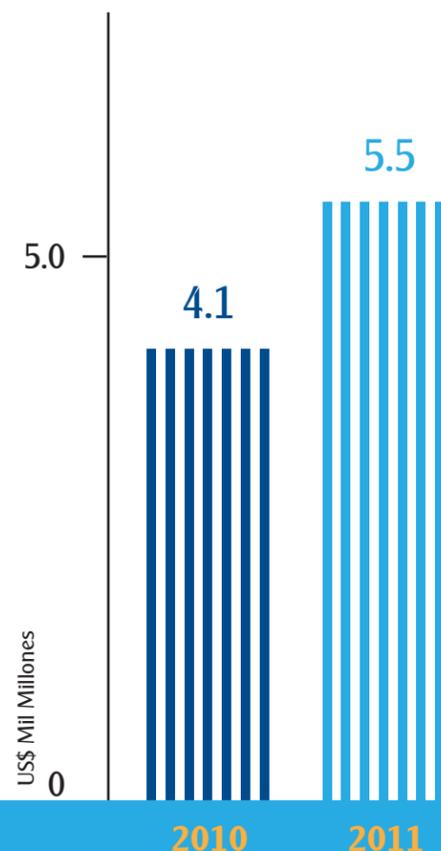
La segunda realidad del entorno a la que se vio enfrentado Bladex durante el 2011 fue resultado principalmente de la crisis de deuda soberana en la Unión Europea, la cual resultó en tasas de crecimiento en esa región cercanas a cero y en elevados niveles de incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros. Esa situación obligó a Bladex a implementar un manejo particularmente prudente y exitoso de su liquidez, capitalización y calidad de cartera.



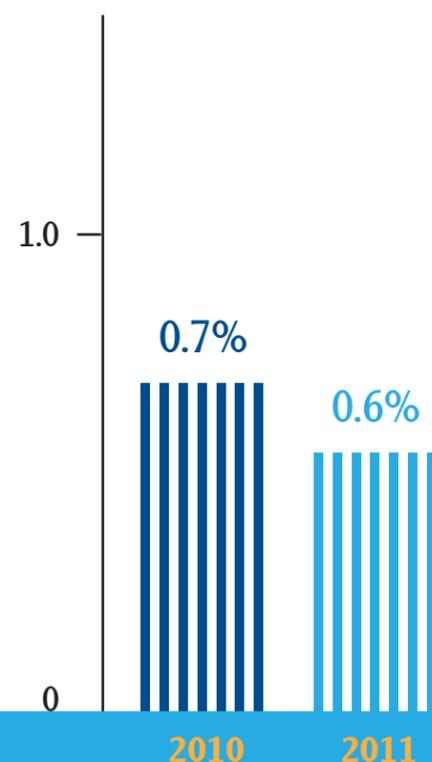
### Bladex Desembolsos Crediticios



### Bladex - Cartera de Crédito Saldo Promedio

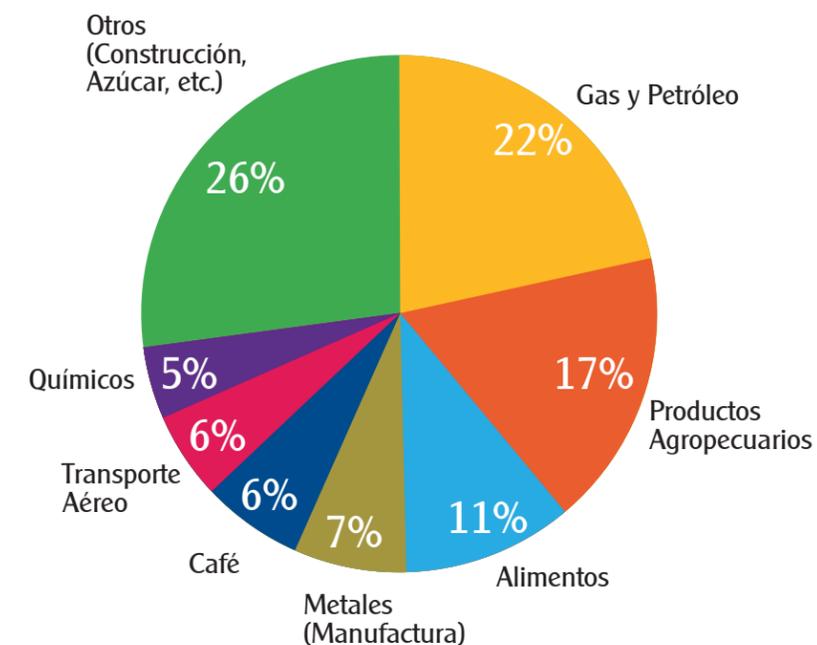


### Bladex - Préstamos en Estado de no-acumulación de Intereses sobre Total de Cartera de Préstamos, neto



### Composición de la Cartera Corporativa por Industria

31 de diciembre de 2011



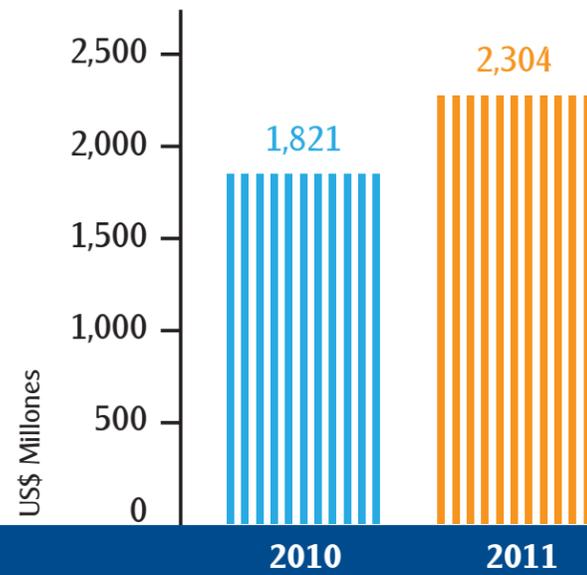
En términos cuantitativos, el fortalecimiento del equipo de atención al cliente, la expansión de la red de oficinas de representación, el desarrollo de nuevos productos y un gran número de mejoras en los procesos internos en aras de buscar mayor agilidad y mejor calidad de atención, permitieron al Banco ampliar sus desembolsos en 42% durante el año hasta superar la barrera de los \$10 mil millones de dólares. Con el negocio

en franco crecimiento, el saldo promedio de la cartera de crédito aumentó a su vez en 33%.

Particularmente favorable durante el año resultó el crecimiento del negocio de descuento de facturas, el cual significó más de \$2.4 mil millones de desembolsos, a partir de una pequeña base el año anterior.

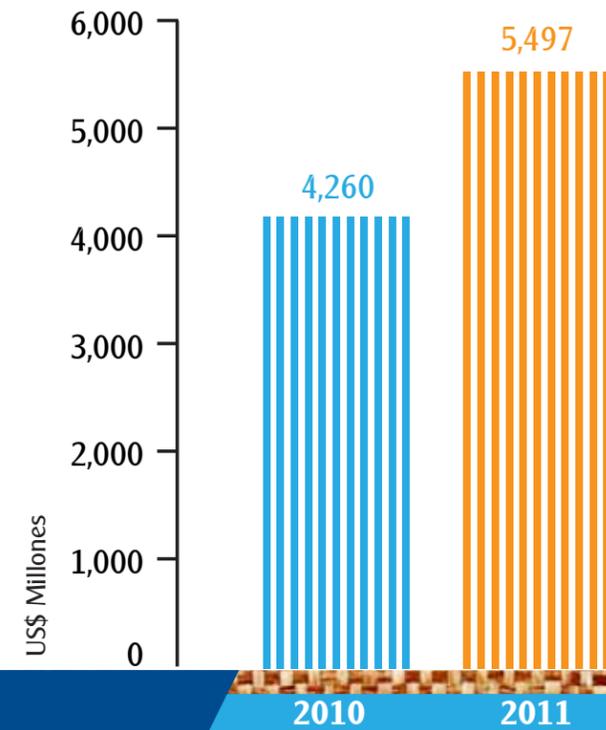
Bladex se ha caracterizado por saber gestionar su crecimiento sin descuidar sus sólidos indicadores de calidad de cartera y el año 2011 no fue una excepción. Para finales del año, el índice de préstamos en estado de no acumulación de intereses fue de apenas 0.6% sobre la cartera de préstamos y el índice de cobertura de las reservas para posibles pérdidas sobre la cartera en estado de no acumulación de intereses excedía 304%.

### Bladex - Total de Depósitos

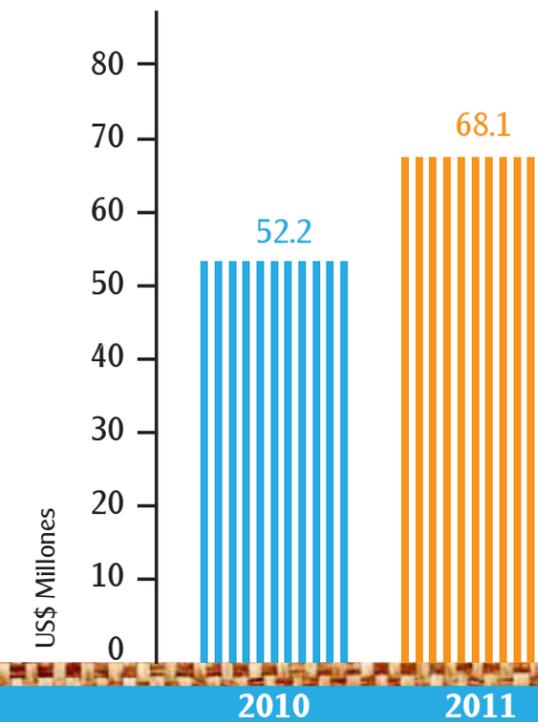


### Bladex - Total de Pasivos Financieros

Saldo al Final del Período



### Utilidad Neta / Divisiones Comercial y Tesorería



El sostenido crecimiento del Banco requirió naturalmente de un renovado aumento en la base de fondeo de la Institución, la cual se expandió un 29% con base en el desarrollo de nuevos mercados de fondos interbancarios y de aumentos en los depósitos de nuestros bancos centrales accionistas, los cuales compensaron holgadamente la reducción que se experimentó en algunas líneas de corresponsales europeos.

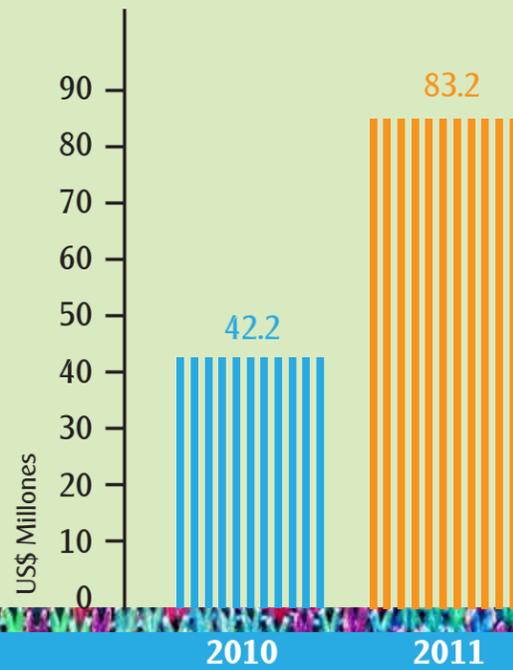
El resultado combinado de estas actividades fue un aumento de 30% en la Utilidad Neta de las divisiones Comercial y Tesorería, alcanzando esta \$68.1 millones durante el año.

Junto con el éxito de las actividades de las unidades Comercial y de Tesorería, la unidad de Administración de Activos recobró su empuje, contribuyendo con \$15.1 millones al resultado del Banco. Con los excelentes resultados del 2011, la Unidad de Administración de Activos ha aportado utilidades acumuladas al Banco de \$50.1 millones en los últimos cinco años.

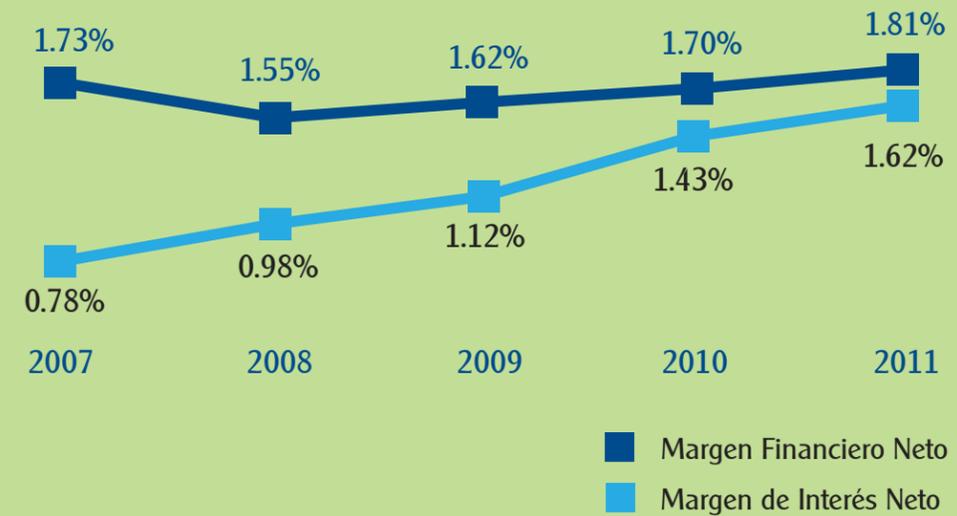
El marcado aumento en los saldos de la cartera de crédito, acompañado como estuvo de mayores márgenes de intermediación, en combinación con el crecimiento de 4% en los ingresos de comisiones y la contribución

de la Unidad de Administración de Activos, permitieron al Banco reportar una Utilidad Neta, para el ejercicio de 2011, de \$83.2 millones, prácticamente duplicando los resultados de \$42.2 millones alcanzados en el 2010. Las tendencias de estos guarismos se comparan muy favorablemente con las que prevalecieron en la industria financiera en los países industrializados y demuestran, una vez más, la posición del Banco como una institución cuyo negocio es netamente latinoamericano.

Bladex - Utilidad Neta



Bladex - Márgenes Financieros



**Las Tendencias Globales Continúan Definiendo la Estrategia del Banco.**

Los pilares de la estrategia de Bladex están definidos por tres postulados fundamentales:

1) Bladex opina que el mundo está en un proceso de grandes cambios estructurales de carácter tanto económico como demográfico. En este sentido, Bladex considera que el aumento en relevancia, influencia y poderío económico de países como China, Brasil e India es apenas uno de los elementos de un proceso de cambio global que resultará en aumentos sostenidos en la demanda de alimentos, energía, metales, transporte, vivienda, entretenimiento, servicios de salud, etc., por parte de grandes segmentos de la población mundial que hasta hace poco se encontraban al margen de los beneficios del desarrollo económico en sus países. Bladex ha reiterado también su opinión acerca de que, dentro de este proceso, muchos de los centros de manufactura continuarán migrando hacia los

países emergentes, al tiempo que las economías desarrolladas concentrarán sus esfuerzos en los sectores de alta tecnología y servicios, sin que esto signifique que el desarrollo del segmento de alta tecnología ya en vigor en un buen número de países latinoamericanos se detendrá.

2) Bladex está convencido de que América Latina seguirá disfrutando de significativas ventajas comparativas en la producción de los alimentos, minerales, materias primas, servicios y manufacturas que continuará demandando el proceso de cambio.

3) En la opinión de Bladex, la internacionalización de muchas empresas latinoamericanas -- las así llamadas "Multilatinas" -- es un hecho establecido que tenderá a acentuarse como resultado del empuje de compañías interesadas en ampliar sus mercados hacia sus países vecinos en una Región en crecimiento sostenido y en la cual gozan de importantes ventajas competitivas.

El desarrollo de los acontecimientos está comprobando lo acertado de estos tres postulados estratégicos según los planteó Bladex: América Latina se ha convertido efectivamente en un proveedor clave de muchos de los productos con demanda estructuralmente sostenida en el mundo y el número de empresas latinoamericanas operando regionalmente está aumentando, en algunos casos de forma exponencial.

Este escenario está resultando ser especialmente favorable para los flujos de comercio de América Latina y por lo tanto para Bladex. Es por ello que el Banco continúa evolucionando con rapidez y acogiendo el cambio como una oportunidad para reafirmar su posición en una Región que conoce como pocos y en un negocio en el cual es especialista. En términos prácticos, se trata de continuar atendiendo las necesidades de comercio exterior de un creciente número de empresas en un mayor número de países y hacia un mayor número de destinos. Con ello, Bladex continuará generando cada vez mayores volúmenes de negocio y de valor para sus accionistas, sus clientes y su Región.

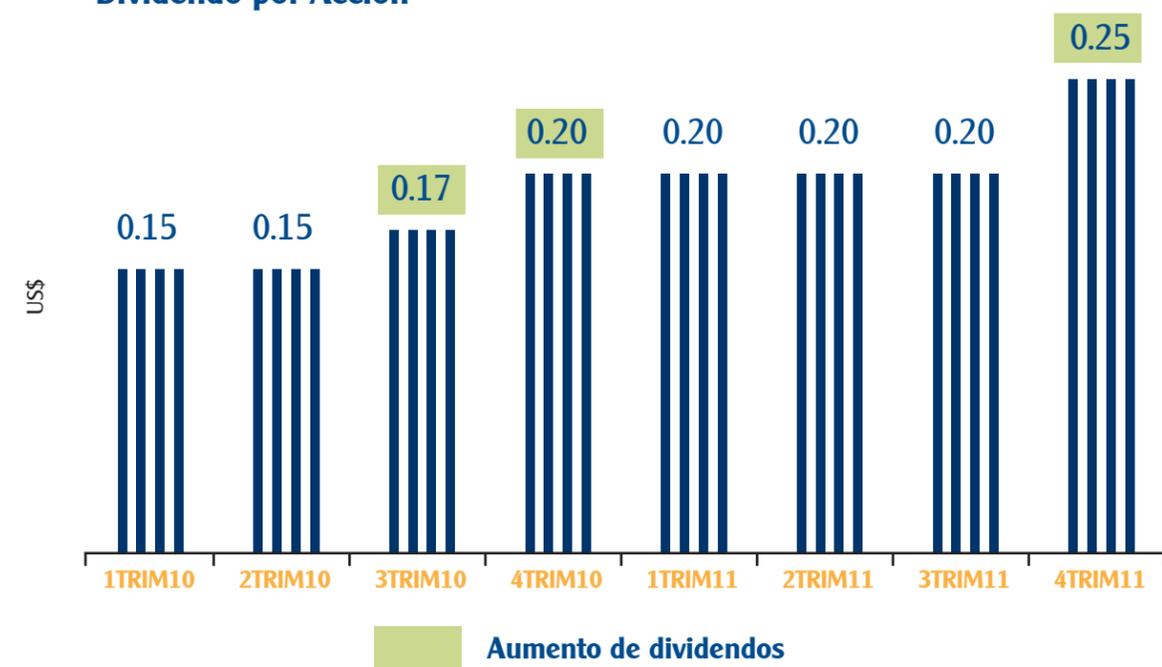


**AMÉRICA LATINA POSEE  
EL 22% DE LA SUPERFICIE  
FORESTAL DEL PLANETA**

### Compartiendo el Éxito con Nuestros Accionistas

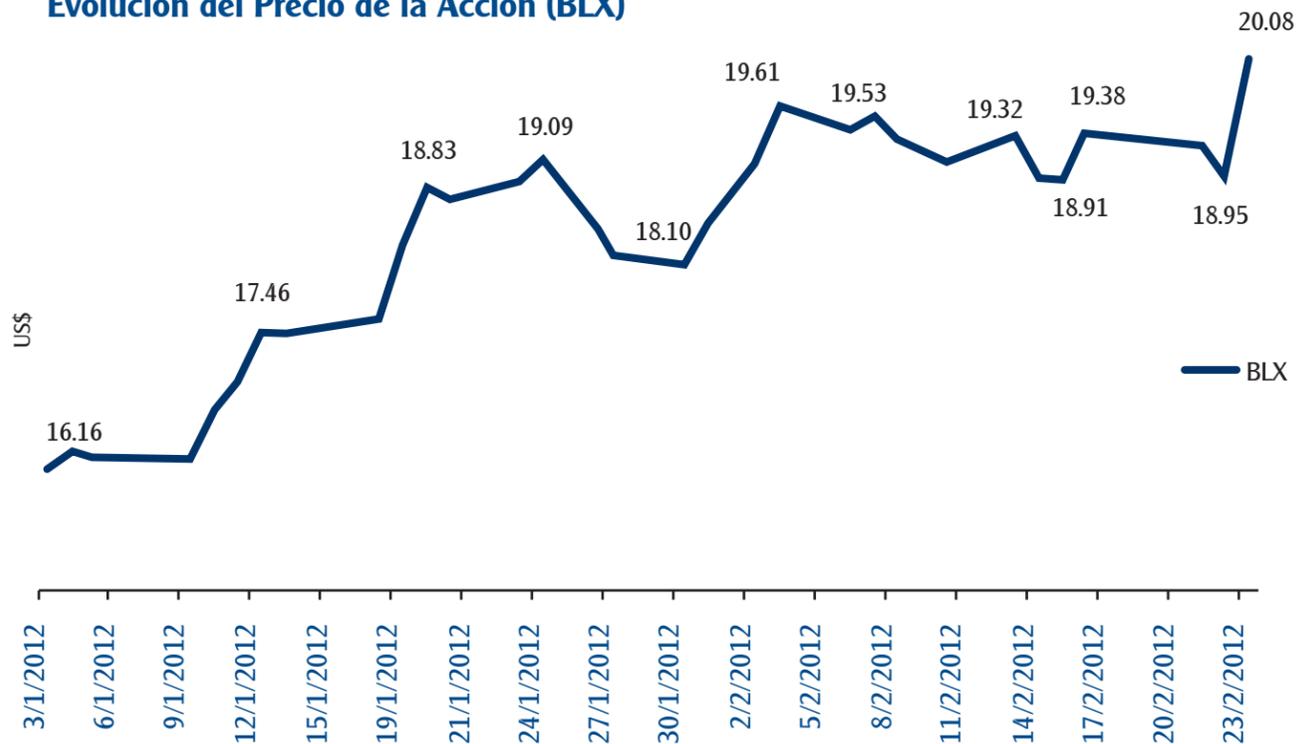
Durante el 2011, mientras el Banco implementaba con éxito la estrategia que le permitió alcanzar los excelentes resultados del año, observamos con preocupación cómo el precio de la acción del Banco sufría a la par de las acciones de bancos en la Unión Europea, EEUU y otros países con los cuales la actividad de Bladex guarda poca o ninguna relación. Independientemente de ello, la Junta Directiva de Bladex, actuando de manera consistente con su tradición de compartir el éxito del Banco con sus accionistas, autorizó el aumento del dividendo trimestral correspondiente al cuarto trimestre del año de \$0.20 a \$0.25 por acción, siendo esta la tercera oportunidad en la que el dividendo se ha aumentado en los últimos dos años. Es la intención de la Junta Directiva seguir aumentando la retribución de los accionistas conforme el Banco continúe desplegando su estrategia y mejorando así sus resultados de manera sostenida.

### Dividendo por Acción



Hemos visto con satisfacción cómo al día de hoy (23 de febrero de 2012) el precio de la acción del Banco se ha apreciado en un 24% desde principios del 2012 y cómo esta apreciación ha representado cerca de un 34% respecto al valor más bajo de la acción durante el 2011. Más allá de esta mejoría, sin embargo, seguimos convencidos de que el precio de la acción dista aún mucho de reflejar la demostrada capacidad de crecimiento y generación de utilidades del Banco, una distorsión que esperamos que el mercado corrija en breve al identificar la escasa correlación de nuestro negocio con el segmento financiero en la Unión Europea y en EEUU y reconocer la calidad y sostenibilidad de nuestros resultados.

### Evolución del Precio de la Acción (BLX)



### Nuestros Valores y Sentido de Solidaridad Social

Bladex continúa actuando de manera consecuente con los cinco valores que rigen su conducta corporativa: excelencia, integridad, respeto, compromiso y humildad. A través de los años, estos valores se han convertido en la parte medular del espíritu de la organización, sirviéndole de guía al desarrollar sus negocios y al enfrentar con éxito tanto los cambios en la industria como la volatilidad de los ciclos económicos.

De forma consistente con estos valores, a nivel interno Bladex se esmera en el trato y desarrollo de su personal, a la vez que exige de ellos los más altos estándares éticos y profesionales. Hacia fuera de la Organización, el Banco continúa privilegiando el apoyo de la educación de los niños de escasos recursos en áreas propensas a la violencia, como un factor clave en los esfuerzos de la Región por alcanzar la excelencia. Además de apoyar permanentemente programas altamente reconocidos en pro de la niñez en Panamá, el Banco ha extendido su apoyo en los últimos años a comunidades en Honduras, Nicaragua, Brasil, Ecuador y Trinidad y Tobago, además de contribuir a los esfuerzos de reconstrucción en Haití.

### Posicionados ante el Futuro

Como nunca antes, creemos que Bladex se encuentra en una posición privilegiada en cuanto a talento, capitalización, cobertura geográfica, clientes, productos y procesos para aprovechar al máximo las ventajas que le ofrecen una Región y un negocio en marcado y sostenido crecimiento, una Región y un negocio en los cuales el Banco goza de importantes ventajas competitivas en términos de experiencia, reputación, vínculos con los gobiernos, conocimiento de los mercados y especialización. Es con base en estas consideraciones que nos sentimos especialmente optimistas en cuanto a nuestro futuro, a nuestra capacidad para aprovechar un creciente número de oportunidades y para enfrentar con éxito los riesgos propios de nuestra actividad.

Deseamos concluir agradeciendo a nuestros clientes, depositantes, organismos multilaterales, corresponsales, agencias calificadoras y todos aquellos que colaboraron con nosotros durante un año en el que logramos, una vez más, traducir la pasión que sentimos por nuestro negocio y por América Latina en la creación tangible de valor para nuestros accionistas, cuyo apoyo y confianza reconocemos con especial gratitud.

Reconocemos también de manera especial la gran colaboración y el apoyo de los directores y colaboradores de Bladex en un año en que todas nuestras líneas de negocio resultaron especialmente exitosas y sentaron así las bases de un futuro para nuestra Organización que hoy se vislumbra especialmente prometedor.

En nombre del equipo de Bladex tenemos el honor,

**Gonzalo Menéndez Duque**  
Presidente de la Junta Directiva

**Jaime Rivera**  
Presidente Ejecutivo

# JUNTA DIRECTIVA



DIRECTORES

CLASE "A"

**Manuel Sánchez González\*\*\***

BANCO DE MÉXICO, México

**Esteban Alejandro Acerbo\*\*\***

BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA, Argentina

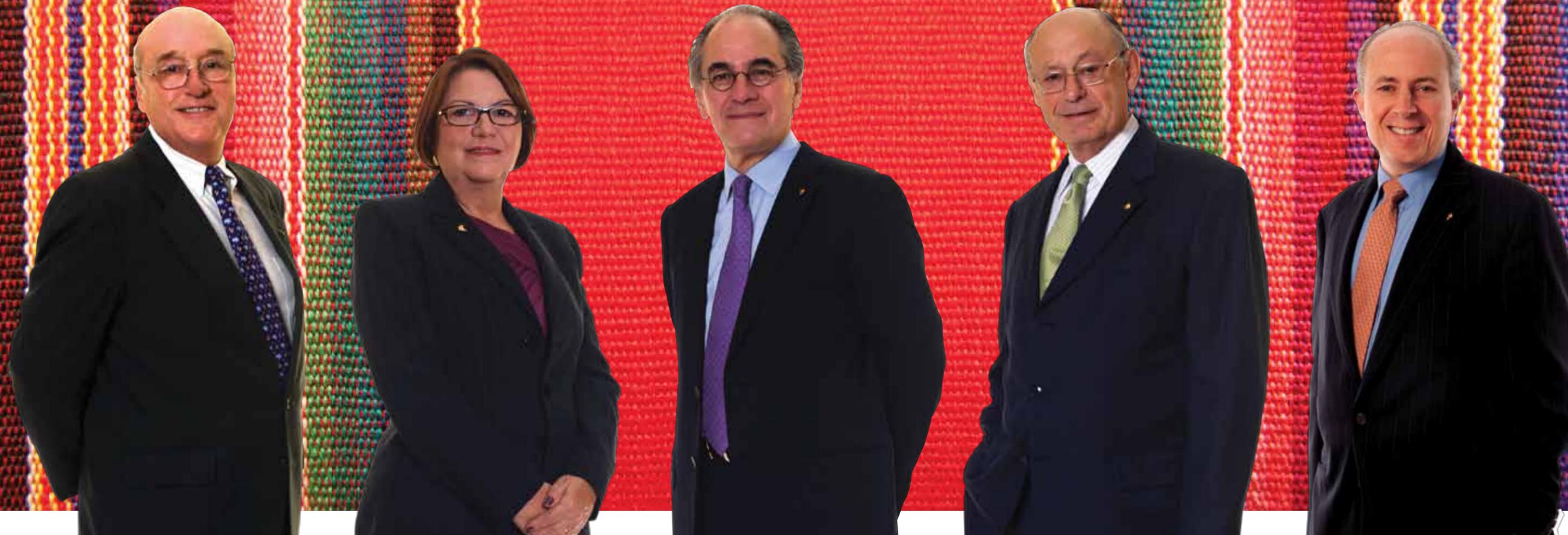
**João Carlos de Nóbrega Pecego\*\***

BANCO DO BRASIL, Brasil

\*\* Expira en el 2013

\*\*\* Expira en el 2014

## DIRECTORES CLASE "E"



**William D. Hayes\*\***  
Estados Unidos de América

**Maria da Graça França\*\***  
Brasil

**Herminio Blanco\*\***  
México

**Guillermo Güémez García\***  
México

**Mario Covo\*\*\***  
Estados Unidos de América

\* Expira en el 2012  
\*\* Expira en el 2013  
\*\*\* Expira en el 2014

## DIGNATARIOS

**Gonzalo Menéndez Duque**  
Presidente de la Junta Directiva

**Ricardo Manuel Arango**  
Secretario

**Maria da Graça França**  
Tesorera

**Jaime Rivera**  
Presidente Ejecutivo

## DIRECTORES TODAS LAS CLASES

**Gonzalo Menéndez Duque\***  
Chile

**Jaime Rivera\***  
Panamá



\* Expira en el 2012

## RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

**ARGENTINA ES EL  
MAYOR EXPORTADOR  
DE ACEITE DE SOYA  
DEL MUNDO**

AÑO TERMINADO 31 DE DICIEMBRE (En US\$ millones, excepto cifras por acción)	2009	2010	2011
<b>Información del Estado de Resultados</b>			
Ingreso neto de intereses	65	75	103
Reversión (provisión) para pérdidas crediticias <sup>(1)</sup>	(15)	5	(4)
Honorarios y comisiones, neto	7	10	11
Gastos de operaciones	(38)	(42)	(50)
Utilidad neta atribuible a Bladex	55	42	83
<b>Información Seleccionada del Balance de Situación</b>			
Inversiones en valores	507	437	463
Fondo de inversión	198	167	120
Cartera de préstamos <sup>(2)</sup>	2,775	4,060	4,953
Cartera de crédito, neto de intereses descontados no ganados <sup>(3)</sup>	3,617	4,880	5,810
Total de activos	3,879	5,100	6,360
Total de pasivos	3,168	4,384	5,595
Interés redimible no controlado del fondo de inversión	35	19	6
Patrimonio de los accionistas	676	697	759
<b>Información de Acciones Comunes</b>			
Utilidad neta por acción (US\$)	1.50	1.15	2.25
Valor en libros por acción común -al final del período- (US\$)	18.49	18.99	20.45
Acciones Comunes Vigentes (en miles)			
Promedio del período	36,493	36,647	36,969
Al final del período	36,546	36,711	37,132
<b>Razones Financieras Seleccionadas (En %)</b>			
Retorno sobre activos promedio	1.4%	1.0%	1.5%
Retorno sobre el promedio del patrimonio de los accionistas	8.6%	6.2%	11.4%
Margen financiero neto	1.62%	1.70%	1.81%
Gastos de operaciones al total de activos promedio	0.96%	0.97%	0.88%
Préstamos en estado de no acumulación de intereses al total de la cartera de préstamos <sup>(2)</sup>	1.8%	0.7%	0.6%
Descargas al total de cartera de préstamos <sup>(2)</sup>	0.0%	0.1%	0.0%
Reserva para pérdidas en préstamos al total de la cartera de préstamos <sup>(2)</sup>	2.7%	1.9%	1.8%
Reserva para pérdidas en créditos contingentes al total de contingencias	8.3%	3.5%	2.5%
Patrimonio de los accionistas al total de activos	17.4%	13.7%	11.9%
Capital primario "Tier 1" al total de activos ponderados por riesgo	25.8%	20.5%	18.6%
Capital total a total de activos ponderados por riesgo	27.0%	21.8%	19.9%

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, ciertos depósitos colocados, ajustes por valor razonable de mercado de inversiones, aceptaciones y contingencias (incluyendo cartas de crédito confirmadas, "stand-by" y garantías que cubren riesgo comercial, contrato de canje crediticio y compromisos de crédito).

# MISION

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

# VISION

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



## ENTORNO MACROECONÓMICO

El ejercicio 2011 se desarrolló en un entorno de importantes retos, primero ante los riesgos de un recalentamiento de las economías de la región latinoamericana, motivado por una creciente demanda local y, posteriormente, ante un entorno externo de mayor volatilidad marcado por el deterioro en la situación económica de los países desarrollados, con foco especial en la Unión Europea.

A pesar de lo anterior, la Región continuó mostrando un buen desempeño, con exportaciones que crecieron un 23% y que mantienen una tendencia de mayor diversificación, apoyado por un continuo flujo de inversión extranjera directa neta, que en el año creció 73% marcando niveles record. Si bien el crecimiento de su PIB fue más moderado que en el 2010, año de recuperación tras la recesión del 2009, en respuesta a políticas monetarias más restrictivas a partir del segundo trimestre del año y por una corrección a la baja en el crecimiento económico mundial, América Latina continuó consolidándose como Región, sus indicadores fiscales y de solvencia, así como también mejorando su posicionamiento global ante una mayor incertidumbre económica internacional.

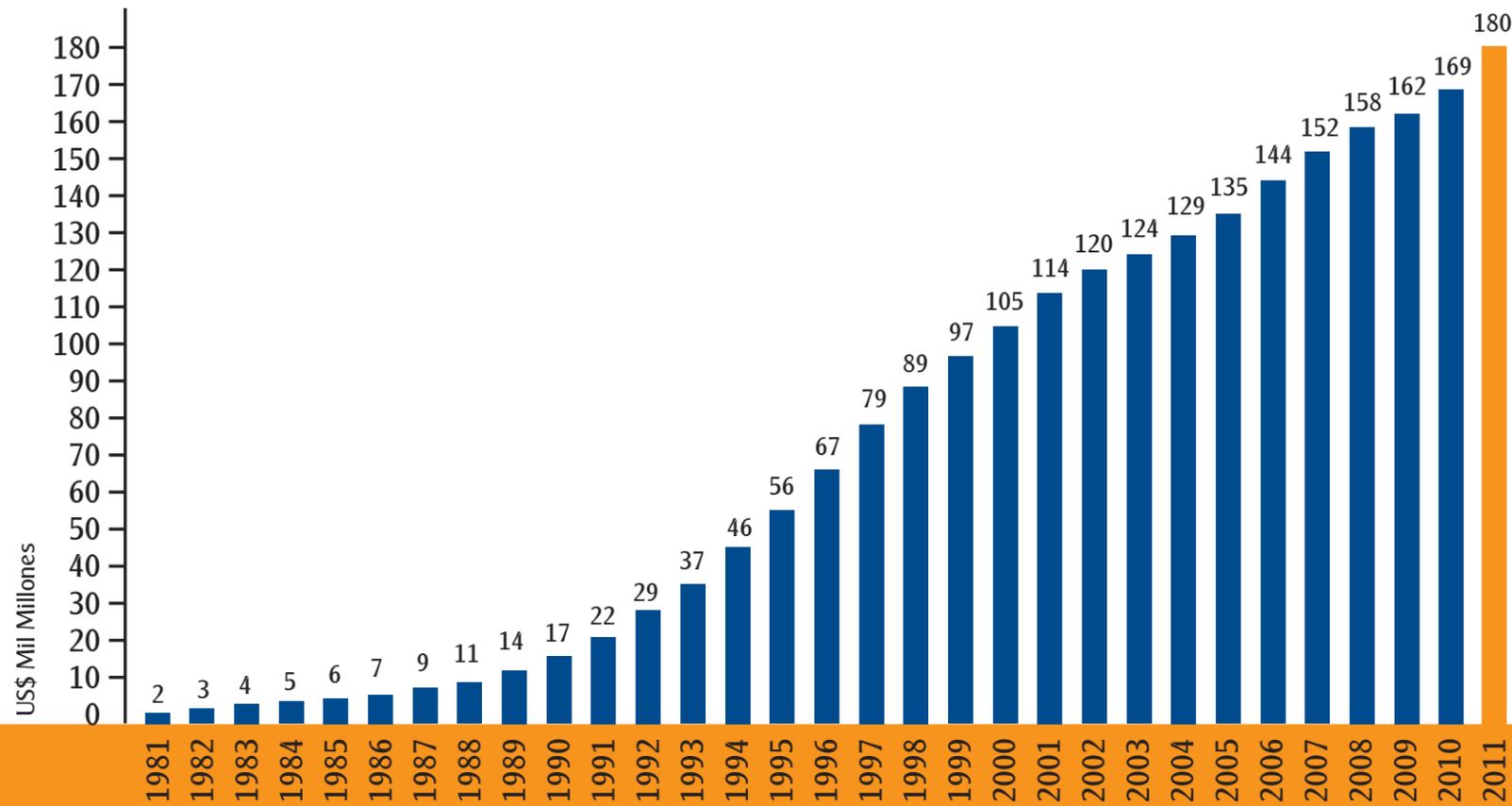
Aun cuando al cierre del período 2011 existe incertidumbre sobre el riesgo de que la economía mundial sufra una recaída, con posible recesión de Europa y menor crecimiento para China, la Región posee buenos fundamentos económicos y financieros, con un mercado de capitales más activo, bancos centrales con mayor liquidez y capacidad de maniobra, así como también sistemas financieros con satisfactorios niveles de calidad, solvencia y rentabilidad.

Cuadro Indicadores - América Latina

	2003	2010	2011
PIB ( $\Delta\%$ )	1.8%	5.9%	4.3%
Inflación (%)	8.5%	6.5%	6.9%
Deuda Externa (%)	39.9%	20.0%	19.2%
Exportaciones ( $\Delta\%$ )	9.2%	26.9%	23.1%
Resultado Fiscal Global (% PIB)	-2.9%	-1.9%	-1.5%
Deuda Pública (% PIB)	62.7%	32.6%	30.8%
Cuenta Corriente (% PIB)	-0.5%	-1.2%	-1.4%
Desempleo Urbano Abierto (%)	11.1%	7.3%	6.8%
Inversión Extranjera Directa, Neta (US\$ Bln)	39.9	75.1	130.1
Bonos: Emisiones Int'les (US\$ Bln)	37.9	90.2	88.7
Reservas / Deuda Externa	25.7%	67.8%	73.7%
Reservas Internacionales (US\$ Bln)	198	655	761
Deuda Externa (US\$ Bln)	769	966	1,033
<b>PIB (US\$ Bln)</b>	<b>1,926</b>	<b>4,830</b>	<b>5,379</b>

Fuente: CEPAL

## Total de Créditos Acumulados Otorgados



## Administración de Riesgos

La Administración de Riesgos en Bladex se basa en un modelo de gestión integral de riesgos, acorde con las mejores prácticas internacionales en la materia, que refleja el nivel de complejidad de la Organización. La unidad es independiente de las áreas de negocios y el Primer Vicepresidente de Administración de Riesgos cuenta con poder de veto otorgado por Junta Directiva.

El área se encuentra organizada por especialidad y cuenta con personal dedicado exclusivamente a la evaluación y seguimiento del Riesgo País, Riesgo de Crédito, Riesgo Legal, Riesgo de Mercado y Riesgo Operacional. En el 2010 se incorporó la función de Gestión y Seguimiento, la cual permite mantener en el actual entorno internacional, un estricto monitoreo de la calidad de la cartera de créditos y una visión a nivel de portafolio que complementa el seguimiento programado ya realizado por el área, el cual incluye visitas periódicas a todos los países y clientes, contactos con autoridades locales, altos empresarios y funcionarios de instituciones financieras, así como también con analistas independientes.

Adicionalmente, y acompañando la ampliación de la red de oficinas del banco en la Región, se reforzó la presencia de personal del área de Administración de Riesgos en las mismas y se instauraron comités regionales de crédito, que permiten una mejor cobertura de los riesgos.

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

## Calificaciones de Riesgo de Bladex

### Agencias Calificadoras

	<b>Moody's</b> FEB '11	<b>Fitch</b> AGO '11	<b>S &amp; P</b> DIC '11
<b>PLAZO</b>			
Corto Plazo	<b>P-2</b>	<b>F2</b>	<b>A-2</b>
Largo Plazo	<b>Baa2</b>	<b>BBB</b>	<b>BBB</b>
Perspectiva	<b>Estable</b>	<b>Estable</b>	<b>Estable</b>



**El Comité de Política y Evaluación de Riesgos (CPEP)** conformado por miembros de la Junta Directiva, quienes aprueban la calificación interna, montos, plazos y otras condiciones para cada país en el que se opera. Adicionalmente, revisa y ratifica las políticas de riesgos una vez son aprobadas por la Administración. Este comité se reúne al menos cinco veces al año.

**El Comité de Riesgo País** propone las calificaciones internas de los países al CPEP 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, su calificación interna, país de riesgo 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, siendo la de Riesgos obligatoria y con poder de veto.

El manejo conservador de los riesgos en el Banco ha permitido mantener una alta calidad de activos, aún en condiciones adversas en el entorno. A lo largo de toda su historia, Bladex ha descargado apenas el 0.1% del total acumulado de los créditos otorgados. En un contexto favorable para la Región, al cierre del año 2011 Bladex reportó un total de reservas genéricas de \$82.6 millones, mientras que al cierre del 2010 las mismas totalizaron \$80.5 millones.

## URUGUAY ES EL SEGUNDO EXPORTADOR DE LANA A NIVEL MUNDIAL

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

Al 31 de diciembre	2010	2011
--------------------	------	------

#### Componentes de la reserva para pérdidas crediticias

##### Reserva para pérdidas en préstamos:

Saldo al inicio del año	73,789	<b>78,615</b>
Provisión (reversión de provisión) para pérdidas en préstamos	9,091	<b>8,841</b>
Recuperaciones en préstamos	996	<b>2,156</b>
Préstamos cargados contra la reserva para pérdidas en préstamos	(5,261)	<b>(1,065)</b>
Saldo al final del año	78,615	<b>88,547</b>

##### Reserva para pérdidas en créditos contingentes:

Saldo al inicio del año	27,261	<b>13,335</b>
Provisión (reversión de provisión) para pérdidas en créditos contingentes	(13,926)	<b>(4,448)</b>
Saldo al final del año	13,335	<b>8,887</b>

##### Reserva para pérdidas en créditos:

Saldo al inicio del año	101,050	<b>91,950</b>
Provisión (reversión de provisión) para pérdidas en créditos	(4,835)	<b>4,393</b>
Recuperaciones para pérdidas en créditos	996	<b>2,156</b>
Préstamos cargados contra la reserva para pérdidas en créditos	(5,261)	<b>(1,065)</b>
Saldo al final del año	91,950	<b>97,435</b>

Reserva para pérdidas en préstamos al total de la cartera de préstamos <sup>(1)</sup>	1.9%	<b>1.8%</b>
Reserva para pérdida en créditos contingentes al total de la cartera de contingencias	3.5%	<b>2.5%</b>
Reserva para pérdidas en créditos al total de la cartera comercial	2.1%	<b>1.8%</b>

<sup>(1)</sup> La cartera de préstamos se presenta neta de intereses descontados no ganados y comisiones diferidas.

## DIVISIÓN COMERCIAL

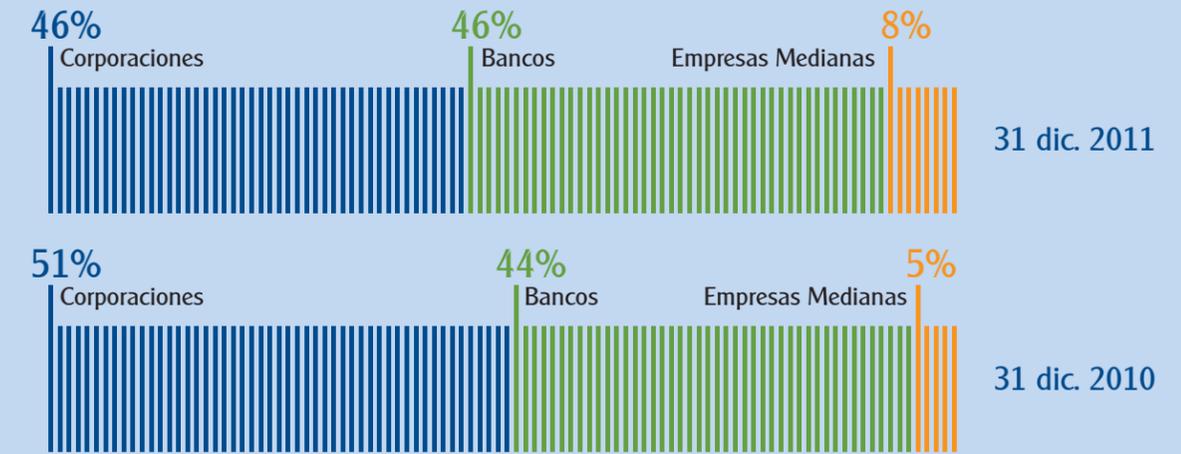
El año 2011 se caracterizó por una lenta recuperación económica mundial que afectó las economías desarrolladas, reduciendo el crecimiento del comercio mundial a 5.8%, inferior al 14.5% de 2010, según la Organización Mundial de Comercio. Aunque en nuestra Región se registró una reducción en la actividad económica durante el último trimestre del año, el crecimiento medio del PIB en América Latina alcanzó 4.3% en 2011, impulsado por la recuperación de los precios de los productos básicos y mercados internos robustos. Las últimas cifras del Banco Interamericano de Desarrollo muestran un considerable

aumento en las tasas de crecimiento del comercio en América Latina en 2011, con un aumento de 26% en las exportaciones y 24% en las importaciones.

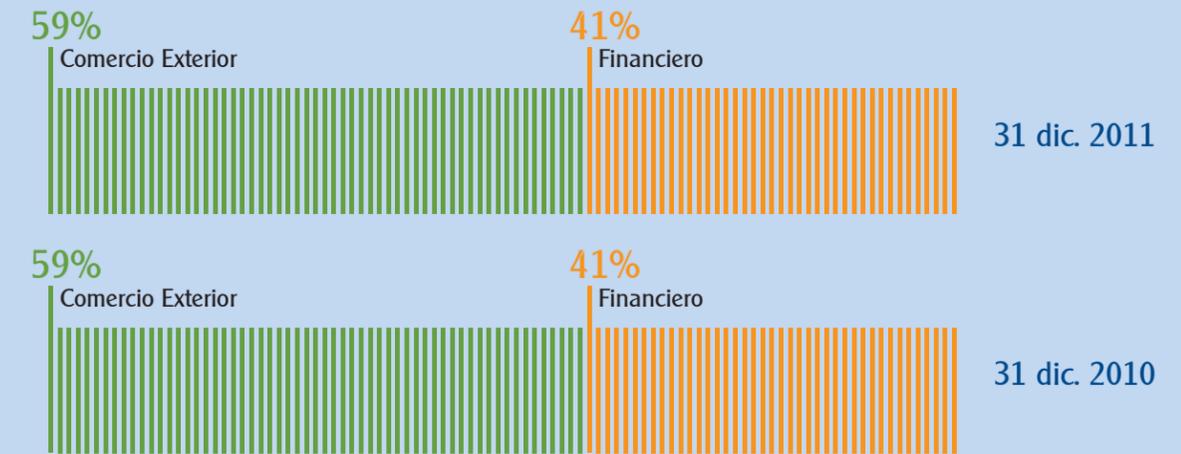
Una vez más, Bladex estaba bien posicionado para aprovechar las condiciones favorables en la Región. Registró un crecimiento anual de 20% en su actividad principal y terminó el último trimestre con una cartera comercial total de \$5.4 mil millones. El volumen total de nuevas transacciones alcanzó \$10.5 mil millones, lo que representa un aumento de 42% respecto al año anterior.

## Perfil de la Cartera Comercial

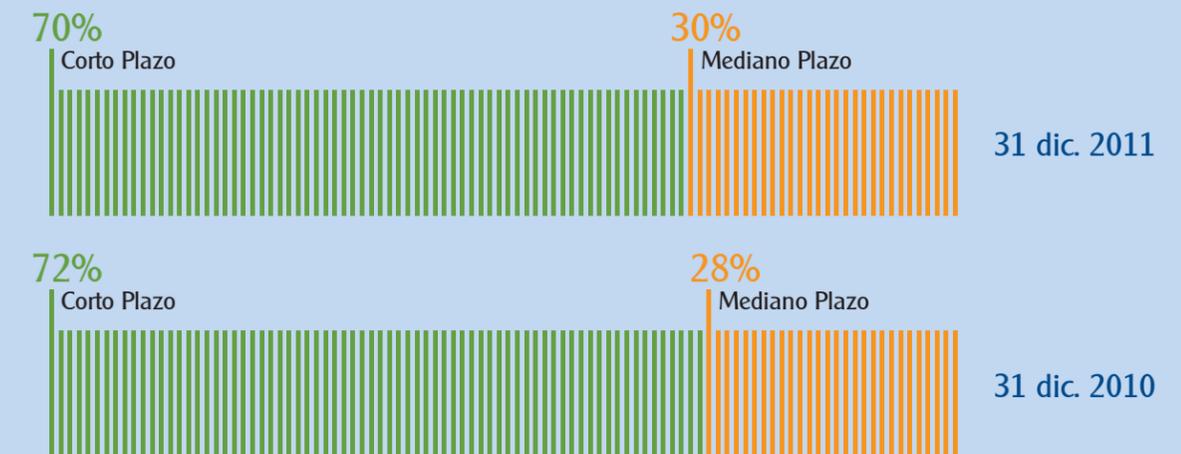
### Por Línea de Negocio



### Por Tipo de Negocio



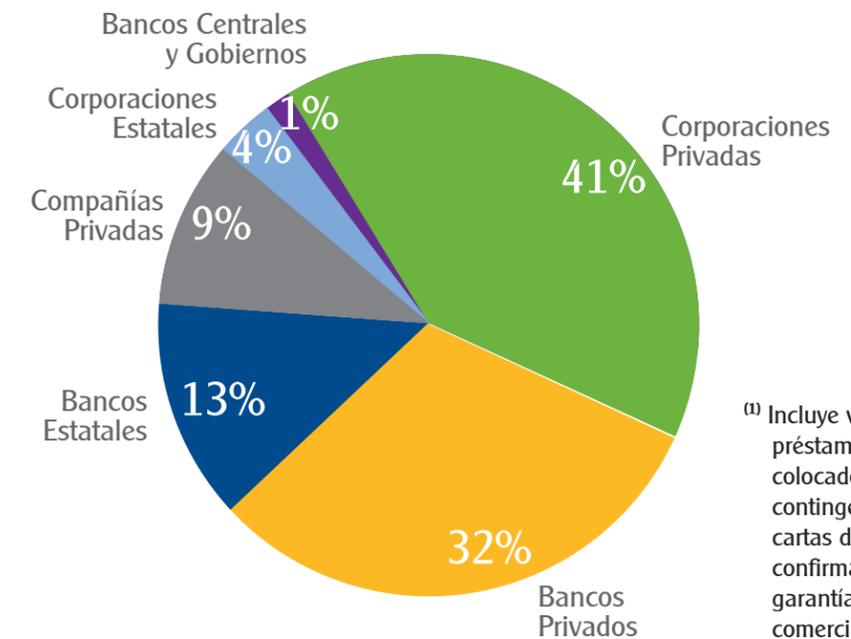
### Por Plazo Residual



**AMÉRICA LATINA POSEE EL 47% DEL TOTAL DE LAS RESERVAS DE AGUA DULCE DEL MUNDO**



## Cartera Comercial por Tipo de Institución <sup>(1)</sup>



<sup>(1)</sup> Incluye valor en libros de préstamos, ciertos depósitos colocados, aceptaciones y contingencias (incluyendo cartas de crédito confirmadas, "stand-by", garantías que cubren riesgo comercial y compromisos de créditos).

Se agregaron 121 nuevos clientes, incluyendo 73 empresas medianas. La cartera de empresas medianas totalizó \$455 millones, un aumento anual de 101%, al cierre del último trimestre. Nuestra cartera de instituciones financieras se mantuvo en alza hasta alcanzar un total de \$2.4 mil millones, a la vez que cerramos el año con una sólida cartera de corporaciones de \$2.5 mil millones. Consolidamos nuestra nueva actividad de Crédito Proveedor ("Vendor Financing"), cuyos desembolsos aumentaron a \$2.4 mil millones, comparado con \$338 millones en 2010. También iniciamos las actividades de sindicación de préstamos, que ya han generado dos mandatos por un total de \$125 millones, con un nuevo flujo importante de ingresos por comisiones que no depende de capital. Como resultado, los ingresos neto de intereses de la División alcanzaron \$81.7 millones, lo que representa un impresionante aumento de 50% respecto al año 2010. Como se anunció el año pasado, continuamos expandiendo nuestra huella en la Región con el establecimiento de nuevas oficinas en Lima y Bogotá, las cuales se encuentran plenamente operativas y ya presentan resultados recurrentes.

Nuestra perspectiva para el año 2012 es positiva, aunque comprendemos que América Latina no es inmune a una desaceleración aún mayor en la economía mundial en 2012. El sector financiero en América Latina sigue siendo sólido y, en general, el nivel de reservas de divisas se mantiene elevado, lo cual representa una importante reserva de liquidez para los bancos de la Región.

Seguiremos centrándonos en el financiamiento de comercio exterior en la Región, haciendo especial hincapié en el comercio intrarregional, un área en la que consideramos que contamos con una ventaja competitiva para ofrecer soluciones y productos personalizados a nuestros clientes, lo cual permite al Banco seguir aportando valor para sus accionistas y apoyar el comercio exterior en América Latina.

## Cartera Comercial Distribución por País

US\$ Millones

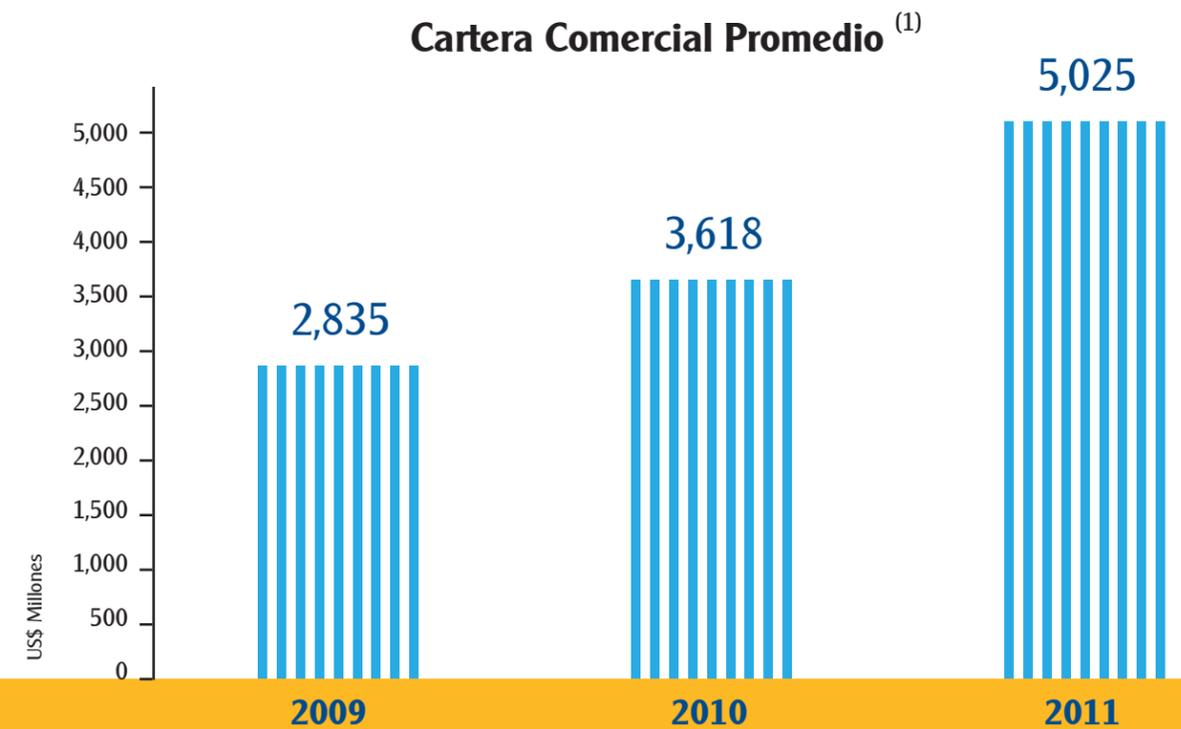
Al final de 31 de diciembre

PAÍS	2010	2011
ARGENTINA	237	390
BRASIL	1,649	1,893
CHILE	328	389
COLOMBIA	585	737
COSTA RICA	120	121
ECUADOR	165	238
EL SALVADOR	39	23
ESTADOS UNIDOS	0	22
GUATEMALA	93	162
HOLANDA	0	20
HONDURAS	38	46
JAMAICA	65	2
MÉXICO	456	433
PANAMÁ	49	120
PARAGUAY	0	30
PERÚ	343	344
REPÚBLICA DOMINICANA	135	150
TRINIDAD Y TOBAGO	63	76
URUGUAY	0	110
VENEZUELA	80	22
OTROS	1	26
<b>TOTAL CARTERA COMERCIAL <sup>(1)</sup></b>	<b>\$4,446</b>	<b>\$5,354</b>

<sup>(1)</sup> Incluye valor en libros de préstamos, ciertos depósitos colocados, aceptaciones y contingencias (incluyendo cartas de crédito confirmadas, "stand-by", garantías que cubren riesgo comercial y compromisos de crédito).



**MÉXICO ES EL PRINCIPAL EXPORTADOR AUTOMOTRIZ HACIA ESTADOS UNIDOS**



## TESORERÍA Y MERCADOS DE CAPITAL



El área de Tesorería y Mercado de Capitales jugó un papel crítico en el crecimiento del balance y los ingresos del Banco en el año 2011.

**La Tesorería**, responsable de conseguir el financiamiento para los activos del Banco y manejar la posición de liquidez, aumentó la base de pasivos financieros del Banco en \$1,237 millones durante el año, llegando a \$5,497 millones. Lo anterior se logró principalmente a través del crecimiento continuo de los depósitos de bancos latinoamericanos, incluyendo los bancos centrales y las entidades estatales que son accionistas de Bladex. El Banco cerró un crédito sindicado global de \$270 millones con plazo de 3 años, con la participación de 14 bancos alrededor del mundo. Adicionalmente, el Banco cerró dos créditos sindicados con plazo de tres años cada uno, financiados exclusivamente por bancos asiáticos, por un monto total de \$295 millones. En diciembre, Bladex estableció por primera vez una línea de crédito denominada en Renminbi en China, con el propósito de

financiar transacciones de comercio exterior entre América Latina y China.

Dada la volatilidad en las condiciones de liquidez interbancaria a nivel global, generada especialmente por los problemas de deuda soberana en la Eurozona, Bladex mantuvo una posición conservadora en el transcurso del año con respecto al manejo de su liquidez. La Tesorería reforzó la base de financiamiento de mediano plazo del Banco, a través de nuevos créditos sindicados y créditos bilaterales con bancos internacionales corresponsales. El crecimiento de la cartera comercial, el cual se mantuvo durante los primeros tres trimestres del año, se restringió en el cuarto trimestre con el fin de incrementar los balances de liquidez en la medida en que la crisis en la Eurozona se hizo más intensa.

**La Mesa de Distribución de Activos** reactivó su negocio de estructuración y distribución primaria de créditos sindicados y “club deals” a favor de los clientes de Bladex. En septiembre, Bladex actuó

como “Lead Arranger” en su tercer crédito sindicado, un préstamo de \$100 millones con un “club” de bancos a favor de un cliente en Perú. La Mesa de Distribución de Activos también tiene bajo su responsabilidad la compra y venta de créditos en el mercado secundario, con el objetivo de optimizar la cartera de créditos de Bladex.

Las actividades de **Renta Fija y Derivados** de Bladex incluyen el manejo de una cartera de bonos, cuyos emisores son gobiernos, bancos y corporaciones de América Latina, al igual que el manejo prudente de riesgo de tasa de interés bajo los límites aprobados por la Junta Directiva. La mayoría de las inversiones son en bonos de emisores soberanos o entidades cuasi-soberanas de Latinoamérica. La cartera de inversiones le brinda a Bladex un flujo constante de ingresos proveniente de emisores de alta calificación crediticia. Bladex realiza contratos de instrumentos derivados (principalmente “Interest Rate Swaps” y “Cross-Currency Swaps”) con el propósito de cubrir exposición a riesgo de tasa y moneda.



**COLOMBIA ES EL SEGUNDO EXPORTADOR DE FLORES A NIVEL MUNDIAL**



## CHILE OCUPA EL PRIMER LUGAR EN EL MUNDO COMO PRODUCTOR Y EXPORTADOR DE COBRE

### Unidad de Administración de Activos

Bladex Capital Growth Fund (BCGF), administrado por la subsidiaria del Banco con sede en Nueva York, Bladex Asset Management (BAM), BCGF utiliza una estrategia macro e invierte en una amplia gama de instrumentos financieros: bonos de renta fija, instrumentos sobre tasas de interés locales, divisas e índices de acciones de América Latina. BCGF mantiene una cartera de alta liquidez, utiliza un apalancamiento limitado y volatilidad moderada, y hace un fuerte énfasis en la gestión de riesgos y conservación de capital. BCGF puede tomar posiciones largas o cortas a fin de maximizar rendimientos bajo una amplia gama de condiciones de mercado.

En septiembre 1º, 2011, Bladex lanzó un nuevo fondo en Brasil, Bladex Latam Fundo do Investimento Multimercado, administrado por su subsidiaria Bladex Asset Management en Sao Paulo, Brasil. El Fondo de Brasil sigue una política de inversión similar a BCGF.

### Fuentes de Recursos



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

## RESULTADO DE OPERACIONES

Durante el año 2011, Bladex logró una utilidad neta de \$83.2 millones, o \$2.25 por acción, reflejando un aumento de \$40.9 millones y \$1.10, respectivamente, comparado con una utilidad neta de \$42.2 millones, o \$1.15 por acción, en el año anterior.

Los resultados del 2011 reflejan un sólido posicionamiento como resultado de una estrategia enfocada en el aumento de escala, diversificación de las actividades del Banco y fortalecimiento de la franquicia apoyado por el crecimiento de los flujos comerciales en América Latina, lo que resultó en un incremento del negocio principal del Banco con una utilidad neta de la División Comercial de \$53.4 millones, una utilidad neta de \$15.1 millones de la Unidad de Administración de Activos y una utilidad neta de \$14.7 millones de la División de Tesorería.

### RESULTADOS POR SEGMENTO DE NEGOCIO

#### División Comercial

La División Comercial incorpora las actividades de intermediación financiera y generación de comisiones de la cartera comercial del Banco. La cartera comercial incluye préstamos, ciertos depósitos colocados, aceptaciones y contingencias (cartas de crédito, garantías y compromisos crediticios). La utilidad neta incluye los ingresos netos de intereses de los préstamos, los ingresos por comisiones, los gastos de operaciones asignados, la reversión (provisión) para pérdidas crediticias, y recuperaciones (deterioros) en activos.

La utilidad neta de la División Comercial para el año 2011 totalizó \$53.4 millones, comparada con \$41.5 millones en 2010. El aumento de \$11.9 millones, o 29%, durante el año se debió principalmente al mayor saldo promedio de la cartera de préstamos, mayores ingresos por comisiones y mejores

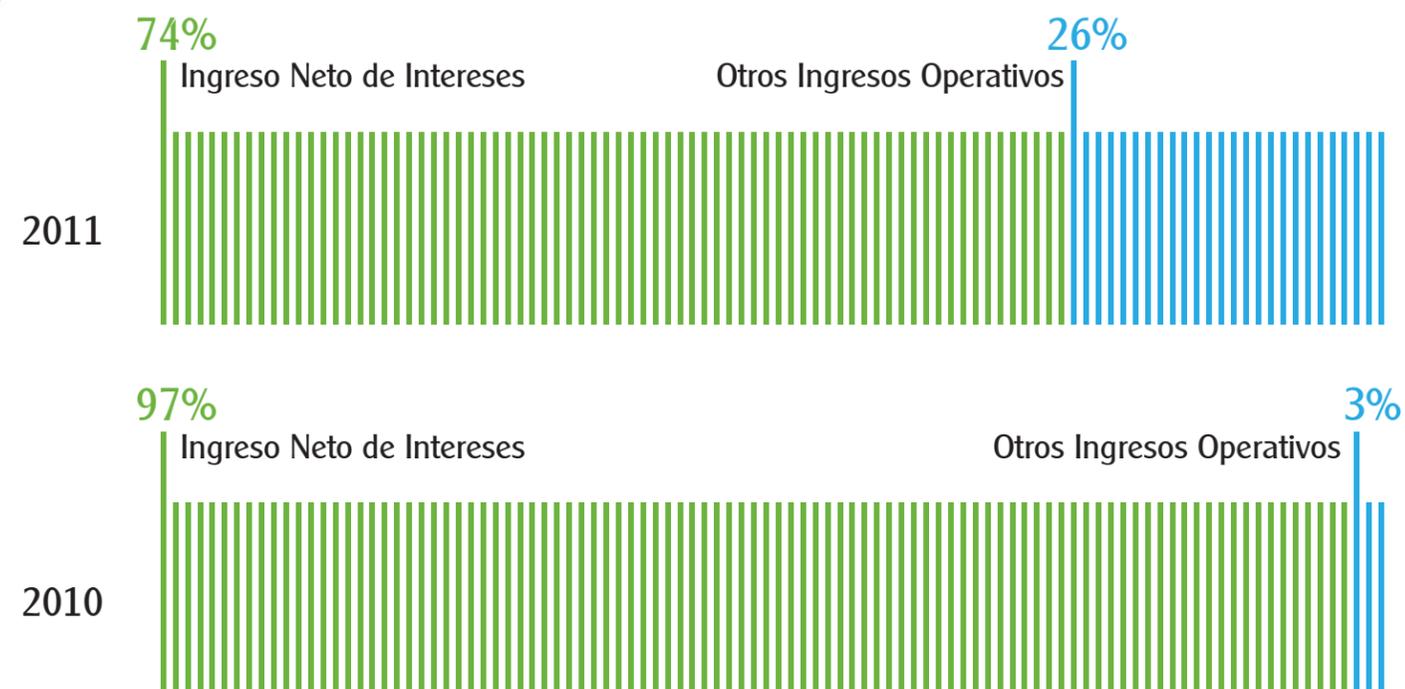
márgenes de intermediación, contrarrestado parcialmente por un aumento en gastos de operaciones en la medida en que la División expandió su fuerza de venta y presencia local en varios mercados y por el aumento en provisiones para pérdidas crediticias debido principalmente a mayores saldos de cartera.

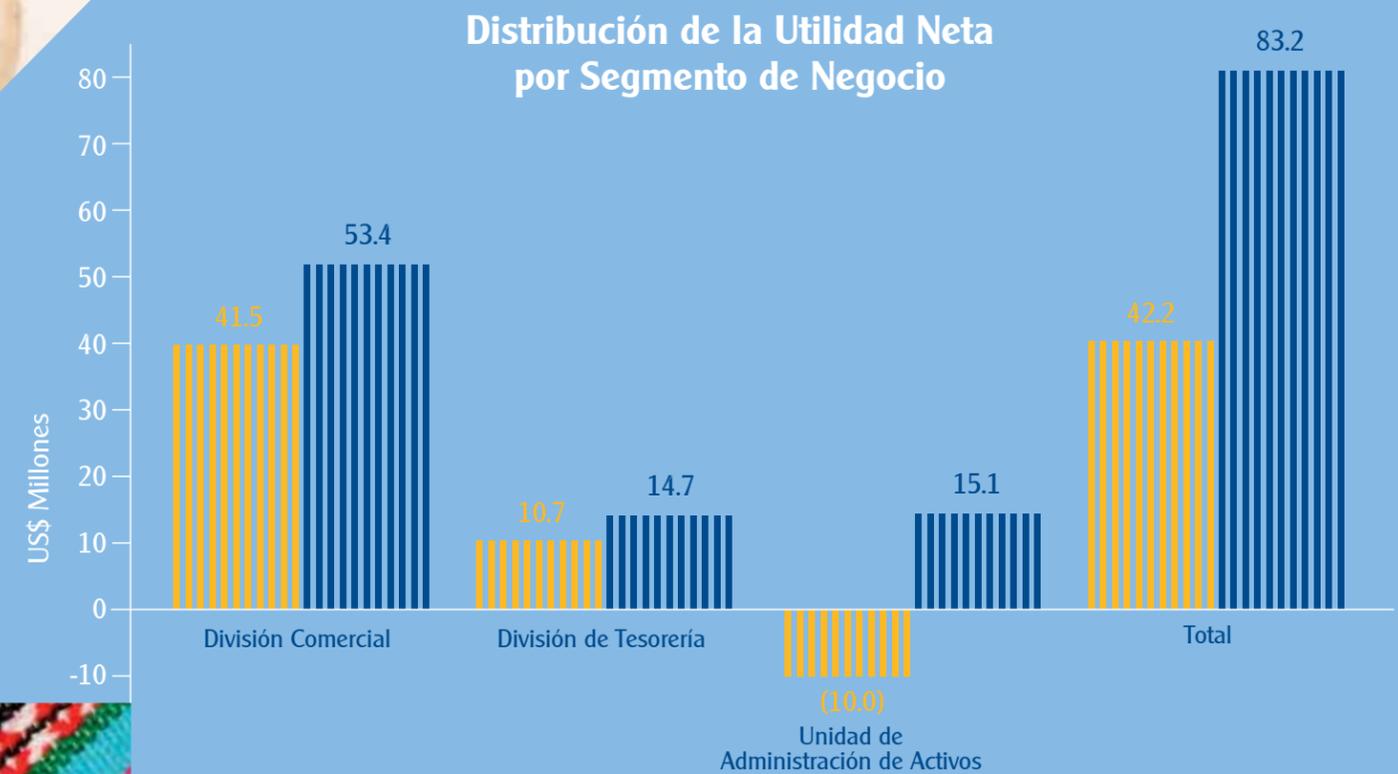
El saldo de la cartera comercial al 31 de diciembre de 2011 alcanzó \$5,354 millones comparado con \$4,446 millones en el año anterior, un crecimiento del 20%, aumento atribuible a la mayor demanda por parte de la base de clientes en todos los segmentos. Al 31 de diciembre de 2011, la cartera comercial, en su mayor parte, era de naturaleza de corto plazo y relacionada con el comercio exterior, con el 70% o \$3.7 mil millones de los créditos venciendo dentro de un año y el 59% representando financiamientos de comercio exterior.

Al 31 de diciembre de 2011, el Banco mantenía \$32.0 millones en préstamos en estado de no-acumulación de intereses, representando 0.6% del total de cartera de préstamos.

**BRASIL ES EL MAYOR PRODUCTOR DE GRANO DE CAFÉ VERDE A NIVEL MUNDIAL**

### Distribución de Ingresos Operativos Netos





#### División de Tesorería

La División de Tesorería incorpora la gestión de liquidez, de tasas de interés, y de posiciones en moneda, y las actividades de inversión en valores del Banco. La utilidad 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, en la venta de valores disponibles para la venta, en el cambio de moneda extranjera y en los instrumentos derivados y de cobertura.

Para el año 2011, la División de Tesorería obtuvo una utilidad neta de \$14.7 millones, comparado con una utilidad neta de \$10.7 millones en 2010. El aumento de \$4.0 millones, o 37%, durante el año se atribuye principalmente a una mejora en la valorización de los instrumentos de cobertura y a ganancias incrementales en la venta de valores disponibles para la venta.

La cartera de inversiones en valores al final del año totalizó \$463 millones, lo que representó un aumento de 6% con respecto al 31 de diciembre de 2010. Al 31 de diciembre de 2011, la cartera de inversiones en valores representó el 8% del total de la cartera de crédito del Banco y consistió principalmente en valores de América Latina, de los cuales el 79% eran de naturaleza de riesgo soberano y estatal. A esa misma fecha, el 90% del portafolio consistía en valores disponibles para la

venta, el 6% en valores mantenidos hasta su vencimiento y el 4% restante en valores para negociar.

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 Pérdidas Integrales Acumuladas, la cual totalizó -\$3.1 millones al 31 de diciembre de 2011, una mejora comparado con los -\$6.4 millones registrados al 31 de diciembre de 2010.

Al 31 de diciembre de 2011, el saldo de liquidez alcanzó \$786 millones, representando el 12.4% del total de activos y 34.1% de depósitos pasivos. Los saldos de depósitos pasivos totalizaron \$2,304 millones, un aumento de \$483 millones, o 27%, con respecto al final del año 2010.

#### Unidad de Administración de Activos de Bladex

La Unidad de Administración de Activos incorpora la administración del Fondo de Inversión y de los activos del Fondo de Brasil. La Unidad 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 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.

La utilidad neta de la Unidad incluye ingresos netos de intereses en el Fondo de Inversión, ganancias netas por negociación del Fondo de Inversión, ingresos por comisiones y gastos administrativos asignados. La utilidad neta de esta Unidad también incluye ingreso neto de intereses del Fondo de Brasil, así como las ganancias (pérdidas) netas en negociación de valores para negociar, ingresos por comisiones y gastos operativos asignados al Fondo de Brasil.

La utilidad neta para el año 2011 totalizó \$15.1 millones comparada con una pérdida neta de \$10.0 millones en 2010. El aumento es atribuible principalmente a ganancias netas por negociación del Fondo de Inversión.

Al 31 de diciembre de 2011, el saldo del Fondo de Inversión ascendió a \$120 millones comparado con \$167 millones al 31 de diciembre de 2010, en cuyas fechas los saldos de interés redimible no controlado en el Fondo de Inversión totalizaron \$6 millones y \$19 millones, respectivamente. Como parte de la decisión del Banco de reducir gradualmente la exposición en el Fondo de Inversión, durante el año 2011, el Banco redimió \$50 millones de su participación en dicho fondo.

**LATINOAMÉRICA SE UBICA COMO EL MAYOR PRODUCTOR DE PLATA EN EL MUNDO**

**PANAMÁ ES LÍDER MUNDIAL EN ABANDERAMIENTO DE NAVES**

## ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

### Ingreso Neto de Intereses

En el año 2011, el ingreso neto de intereses totalizó \$102.7 millones, un aumento de \$28.2 millones, o 38%, con respecto al año 2010, principalmente como reflejo de: i) Mayor volumen promedio de activos productivos, principalmente saldo promedio de préstamos de la División Comercial que aumentó \$1,323 millones, o 40%, durante el año 2011. Como resultado, el ingreso de intereses aumentó en \$37.9 millones, o 32%, lo cual fue parcialmente contrarrestado por mayor egreso de intereses por \$9.7 millones, o 22%, debido al aumento en el volumen promedio de pasivos financieros. El efecto neto de mayores volúmenes promedio de activos y pasivos fue de \$23.9 millones. ii) Un aumento de 4 pbs en el rendimiento promedio de los activos productivos y una disminución de 14 pbs en el rendimiento promedio pagado sobre los pasivos financieros, cuyo efecto neto fue de \$4.3 millones en el ingreso neto de intereses.

### Honorarios y Comisiones, Neto

En el año 2011, los honorarios y comisiones netos del Banco totalizaron \$10.7

millones comparado con \$10.3 millones en el año 2010. El aumento de \$0.4 millones, o 4%, refleja principalmente el aumento en ingresos por comisiones por los mayores volúmenes promedio en las actividades de cartas de crédito.

### Reversión (Provisión) para Pérdidas Crediticias

Durante el año 2011, el Banco continuó fortaleciendo su reserva para posibles pérdidas crediticias, provisionando \$4.4 millones (incluyendo una provisión para pérdidas en préstamos por \$8.8 millones y una reversión de provisiones para pérdidas en créditos contingentes por \$4.4 millones), comparado con reversiones netas por \$4.8 millones en el año 2010. Las provisiones netas en 2011 son el resultado principalmente de los mayores saldos de la cartera comercial, la cual aumentó en 20% durante el año.

Al 31 de diciembre de 2011, la reserva para pérdidas crediticias del Banco totalizó \$97.4 millones comparado con \$92.0 millones al 31 de diciembre de 2010, de la cual \$82.6 millones y \$80.5 millones, respectivamente, correspondió a reservas crediticias genéricas. La cobertura de reserva para pérdidas crediticias del Banco sobre cartera

comercial fue de 1.8%, comparado con 2.1% registrado al 31 de diciembre de 2010.

### Ganancia Neta en Venta de Valores Disponibles para la Venta

El Banco adquiere instrumentos de deuda como parte de la actividad de su Tesorería, con la intención de venderlos antes de su vencimiento. Estos instrumentos de deuda son clasificados como valores disponibles para la venta y son parte de la cartera de crédito del Banco. La ganancia neta en la venta de valores disponibles para la venta del Banco alcanzó \$3.4 millones en 2011, comparado con \$2.3 millones en 2010.

### Ganancia (Pérdida) Neta en Negociación de Valores para Negociar

El Banco registró una pérdida neta en negociación de valores para negociar de \$6.5 millones durante el año 2011, comparada con pérdida neta de \$3.6 millones en 2010 debido a menor valorización de mercado de los bonos para negociar y a la valorización de derivados para negociar que económicamente son utilizados como cobertura, sin embargo, no aplican para contabilidad de cobertura.

### Instrumentos Financieros Derivados y de Cobertura

El Banco registró una ganancia de \$2.9 millones en instrumentos financieros derivados y de cobertura durante 2011, comparada con una pérdida de \$1.4 millones en el 2010. Estos resultados reflejan el efecto de registrar la efectividad en relaciones de cobertura contrarrestada por el reconocimiento del descuento del riesgo crediticio del Banco al calcular el valor razonable de la cartera de derivados de canje de tasas en divisas cruzadas (“cross-currency swap”) contratados por el Banco con fines de cobertura.

### Ganancia (Pérdida) Neta por Cambio de Moneda Extranjera

El Banco registró una ganancia de \$4.3 millones en concepto de cambio de moneda extranjera durante el 2011, comparada con una ganancia de \$1.9 millones en el 2010. El aumento de \$2.4 millones se debe principalmente a los efectos de cambios de activos y pasivos que económicamente están cubiertos con derivados que no aplican para contabilidad de cobertura.

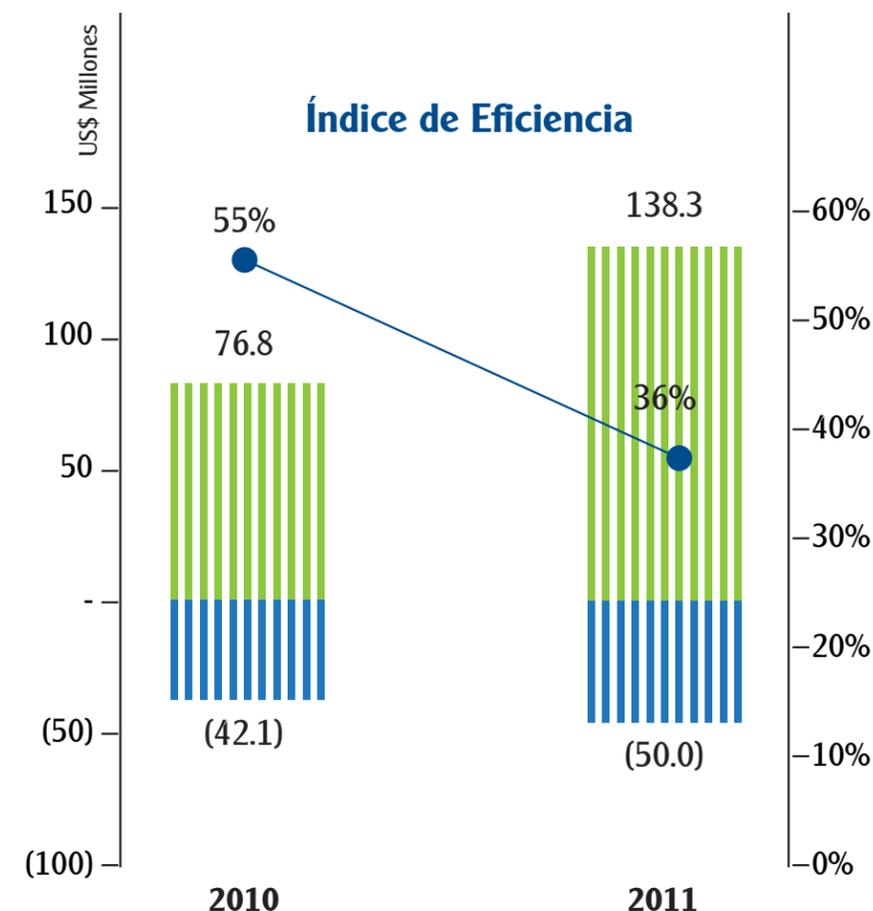
### Ganancia (Pérdida) Neta por Negociación del Fondo de Inversión

El Banco registró \$20.3 millones en ganancia neta por negociación del fondo de inversión durante el año 2011, comparada con una pérdida neta de \$8 millones en 2010. Esta ganancia neta refleja los resultados de negociación del fondo de inversión administrado por BAM.

### Gastos de Operaciones

Durante el año 2011, el total de gastos de operaciones alcanzó \$50.0 millones comparado con \$42.1 millones en 2010. El aumento de \$8.0 millones, o 19%, es atribuible al efecto neto de salarios y otros gastos de personal relacionados con el aumento en el número promedio de empleados y honorarios profesionales asociados con la expansión de la División Comercial y la función de gestión de riesgos.

La razón de eficiencia (gastos de operaciones como porcentaje de los ingresos netos) fue de 36% en el año 2011 comparado con 55% en el 2010.



- Ingresos Operativos
- Gastos de Operaciones
- Índice de Eficiencia

**COSTA RICA OCUPA EL PRIMER LUGAR ENTRE LOS PAISES EXPORTADORES DE PIÑA**





## LA RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL UN COMPROMISO PERMANENTE



A partir del año 2011 Bladex se incorporó al Pacto Global de las Naciones Unidas, fortaleciendo con ello la labor que en el tema de responsabilidad social empresarial hemos venido desarrollando a lo interno de la Organización, así como con nuestros accionistas y a nivel de las comunidades y grupos sociales más vulnerables.

Nuestro compromiso con los principios del Pacto Global se ven reflejados en las iniciativas que el Banco ha implementado, impulsando una cultura organizacional enmarcada en valores claramente definidos en nuestro Código de Etica, en el respeto a los derechos humanos en todas sus manifestaciones, en la transparencia de nuestras actividades comerciales,

en la adopción de iniciativas que promueve la responsabilidad ambiental y motiva la participación de nuestros colaboradores en las obras sociales que venimos impulsando.

A nivel comunitario, Bladex inició la construcción de los edificios que albergarán la secundaria del Centro Educativo Marie Poussepin, obra que permitirá que la comunidad de Curundú ubicada en la ciudad de Panamá, sede de nuestra Casa Matriz, cuente con el primer colegio de educación completa de este sector, uno de los más pobres y violentos de la ciudad, permitiendo elevar de 500 a 800 el número de estudiantes en el plantel. Más de 140 alumnos de este centro escolar se beneficiaron, además, con becas auspiciadas por nuestros colaboradores, así como de actividades recreativas organizada por ellos. Se suma a las labores desarrolladas por el cuerpo de voluntarios de Bladex en pro de la

educación, su participación activa en el Programa de Educación Financiera implementado en conjunto con el Ministerio de Educación y la Asociación Bancaria de Panamá. Por espacio de diez meses se impartieron talleres enfocados en la administración adecuada de las finanzas personales, tanto a estudiantes y profesores, como a padres de familia del plantel educativo.

En materia ambiental, Bladex puso en marcha el programa "Paperless", una iniciativa que busca cambiar la cultura del uso del papel dentro de la Organización. Este programa liderado por un grupo de voluntarios del Banco ha logrado reducir el consumo de papel en un 27%.

Como un reconocimiento a los aportes de las empresas exportadoras latinoamericanas, sector que ha contribuido grandemente a impulsar la economía de nuestra Región, el Banco hizo entrega, por cuarto año consecutivo, del Premio Bladex al Exportador. Este año se premió a la empresa colombiana Aldor S.A., en el marco del congreso anual de exportadores organizado por la Asociación Nacional de Exportadores de Colombia, Analdex.

#### Premio Bladex al Exportador 2011 - Colombia



Bladex participó como patrocinador en el Programa Educación Financiera para las Escuelas - Panamá



Colaboradores de Bladex festejaron con los niños de Brascri - Brasil



Construcción de la secundaria del Centro Educativo Marie Poussepin - Panamá



## EL EQUIPO HUMANO DE BLADEX PILAR DEL CRECIMIENTO DEL NEGOCIO

Durante el año 2011, la economía latinoamericana continuó fortaleciéndose a través de su crecimiento. A pesar de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales, varios países de la región latinoamericana crecieron más que el año anterior. Bladex, en línea con su misión, constituyó un impulsor de ese crecimiento con su aporte al desarrollo del comercio exterior.

Los resultados del Banco demostraron un aumento constante en la escala, el alcance y la rentabilidad de los negocios. Parte fundamental de este éxito se debió a la consolidación de un equipo humano con un alto calibre profesional a través de todas las oficinas del Banco, y la ampliación de la red de oficinas con la apertura de oficinas en Lima, Perú y en Bogotá, Colombia.

El equipo altamente calificado de profesionales de Bladex contribuyó a la generación de nuevos clientes para los segmentos de Banca Corporativa y Banca de Empresas, y al control y seguimiento constante de la calidad de la cartera del Banco. La sólida trayectoria y la experiencia de los miembros del equipo de Bladex, reconocida de manera especial por los clientes del Banco, también permitió la generación de ideas frescas y dinámicas para agilizar los procesos claves en los que se apoya la gestión de negocios y los cuales constituyen factores diferenciadores de la Organización.

Al concluir otro año de exitosa gestión y encarar los retos que de seguro continuarán presentándose a raíz de la turbulencia en los mercados financieros internacionales, en Bladex continuaremos enfocándonos en promover el fortalecimiento de la región latinoamericana a través del desarrollo del comercio exterior, manteniendo la firme convicción de apoyarnos para este crecimiento en la contribución de cada uno de los integrantes del equipo humano del Banco, firmemente comprometidos en la práctica de los valores corporativos de Compromiso, Humildad, Excelencia, Respeto e Integridad.



# JUNTA DIRECTIVA

## CLASE "A"

**Manuel Sánchez González\*\*\***  
Banco de México, México

**Esteban Alejandro Acerbo\*\*\***  
Banco de la Nación Argentina, Argentina

**João Carlos de Nóbrega Pecego\*\***  
Banco do Brasil, Brasil

## CLASE "E"

**Mario Covo\*\*\***  
Estados Unidos de América

**Herminio Blanco\*\***  
México

**Maria da Graça França\*\***  
Brasil

**William D. Hayes\*\***  
Estados Unidos de América

**Guillermo Güémez García\***  
México

## TODAS LAS CLASES

**Gonzalo Menéndez Duque\***  
Chile

**Jaime Rivera\***  
Panamá

## PRESIDENTE HONORARIO VITALICIO

**Nicolás Ardito Barletta**

## DIGNATARIOS

**Gonzalo Menéndez Duque**  
Presidente de la Junta Directiva

**Ricardo Manuel Arango**  
Secretario

**Maria da Graça França**  
Tesorera

**Jaime Rivera**  
Presidente Ejecutivo

## CONSEJO CONSULTIVO

**Roberto Feletti**  
Diputado Nacional  
Presidente de la Comisión de Presupuesto  
y Hacienda  
Honorable Cámara de Diputados de la Nación  
Argentina

**Roberto Teixeira da Costa**  
Miembro del Directorio  
Sul América S.A., Brasil

**Carlos Martabit**  
Gerente General de Finanzas  
Banco del Estado de Chile, Chile

**Santiago Perdomo**  
Presidente  
Banco Colpatria – Red Multibanca Colpatria,  
Colombia

**Alberto C. Motta Jr.**  
Presidente  
Inversiones Bahía, Panamá

**Enrique Cornejo Ramírez**  
Director  
Soluciones Consultores Internacionales SAC,  
Perú

\* Expira en el 2012

\*\* Expira en el 2013

\*\*\* Expira en el 2014



# ACCIONISTAS

## CLASE "A" (17.08%)

Banco de la Nación Argentina  
 Central Bank of Barbados  
 Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (Bolivia)  
 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 del Uruguay  
 Banco de Comercio Exterior (Rep. Bolivariana de Venezuela)

## CLASE "B" (6.82%)

### 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 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 Provincia del Neuquén  
 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 Instancia en lo Comercial No.14, Secretaría No. 27, Fuente: Banco Central de la República de Argentina)

### Bélgica

KBC Bank N.V. Brussels

### Belize

Atlantic Bank Limited

### Brasil

Auxiliar S.A.  
 Banco ABC Brasil S.A.  
 Banco Banorte S.A.  
 (Liquidación Extraordinaria, Fuente: Banco Central de Brasil)  
 Banco Bradesco, S.A.  
 Banco do Estado do Espirito 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 BAC San José, S.A.  
 Banco HSBC Costa Rica, S.A.

### Ecuador

Banco del Pacífico  
 Banco Pichincha C.A.

### El Salvador

Banco de Fomento Agropecuario

### Guatemala

Banco Agromercantil de Guatemala, S.A.  
 Banco de Guatemala  
 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  
 Fideicomiso de Administración y Realización de Activos para el pago de Bonos Hipotecarios Bancafé I – El Crédito Hipotecario Nacional (Fiduciario)

### 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

### 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

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

### Perú

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

### Puerto Rico

Bancaracas International Banking Corp.

### República Dominicana

Banco Popular Dominicano

### República Bolivariana de Venezuela

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

## CLASE "E" (76.10%)

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



**Jaime Rivera**  
Presidente Ejecutivo

**Rubens V. Amaral Jr.**  
Primer Vicepresidente Ejecutivo Comercial

**Christopher Schech**  
Primer Vicepresidente Finanzas

**Gregory D. Testerman**  
Primer Vicepresidente Ejecutivo  
Tesorería y Mercados de Capitales

**Miguel A. Kerbes Predari**  
Primer Vicepresidente  
Administración de Riesgos

**Miguel Moreno**  
Primer Vicepresidente Ejecutivo  
Servicios de Soporte

**Gustavo Díaz**  
Primer Vicepresidente Contraloría

**Julio Aguirre**  
Vicepresidente  
Oficial Principal de Cumplimiento



## EQUIPO EJECUTIVO



# PERSONAL EJECUTIVO

## PRESIDENCIA EJECUTIVA

**Jaime Rivera**  
Presidente Ejecutivo

## BANCA COMERCIAL

**Rubens V. Amaral Jr.**  
Primer Vicepresidente Ejecutivo

### Banca Empresas

**Luiz Yamasaki**  
Director

**Carlos de la Fuente**  
Subdirector

**Claudia Flores**  
Vicepresidente

**Hugo Fernández**  
Vicepresidente

**Lina Urrea**  
Vicepresidente

**Luis Fernando de Oliveira**  
Vicepresidente

**Marco Talamante**  
Vicepresidente

**Martinho Oliveira Fernandes**  
Vicepresidente

**Miguel Calvillo**  
Vicepresidente

**Omar Agallón**  
Vicepresidente

**Oscar Cruz Barroso**  
Vicepresidente

**Raúl Larracilla**  
Vicepresidente

**Victor Casagrande**  
Vicepresidente

**Victor Mantilla**  
Vicepresidente

### Banca Corporativa

**Craig Escalante**  
Vicepresidente

**Eliseo Sánchez-Lucca**  
Vicepresidente

**Federico Pérez-Sartori**  
Vicepresidente

**Gustavo Ardila**  
Vicepresidente

**Marcia Müller**  
Vicepresidente

**Marcos dos Santos**  
Vicepresidente

**Patricio Mainardi**  
Vicepresidente

**Adriana Lima Santechole**  
Gerente

**Araceli Olvera**  
Gerente

**Gely Taméz**  
Gerente

**Gisella Abarca**  
Gerente

**María Paz Balbuena**  
Gerente

**Verónica Alarcón**  
Gerente

## Banca Institucional y Soluciones Financieras

**Pierre Dulin**  
Director

**Christian Novy**  
Vicepresidente

**Claudia Ades Hibner**  
Vicepresidente

**Fernando Díaz**  
Vicepresidente

**Fernando Pompeu**  
Vicepresidente

**Fernando Riojas**  
Vicepresidente

**Anna Seghini**  
Vicepresidente Asistente

**Eucadis de Molina**  
Vicepresidente Asistente

**Lourdes Huang**  
Vicepresidente Asistente

**Nitza Maiolini**  
Vicepresidente Asistente

**Denisse Pólito**  
Gerente

**María Olivera**  
Gerente

### Leasing

**Edmur Ribeiro**  
Director

**Gabriel Vázquez Celis**  
Vicepresidente

**Rodrigo Botas**  
Vicepresidente

## TESORERÍA Y MERCADOS DE CAPITALES

**Gregory D. Testerman**  
Primer Vicepresidente Ejecutivo

**Raúl Plata**  
Vicepresidente

**Ana Teresa de Méndez**  
Vicepresidente

**Annette Van Hoorde de Solís**  
Vicepresidente Asistente

**Ann Vanessa Dinsmore**  
Vicepresidente Asistente

**Ludmilla Courteau**  
Vicepresidente Asistente

**Marianela Broce**  
Gerente

## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

**Miguel A. Kerbes Predari**  
Primer Vicepresidente

**Ramón Guerra**  
Vicepresidente

**Mario Speroni**  
Vicepresidente

**Alejandro Tizzoni**  
Vicepresidente

**Leonel van Grieken**  
Vicepresidente

**José Eladio Fernández**  
Vicepresidente

**Leandro Ordoñez**  
Vicepresidente

**Ricardo Garza**  
Vicepresidente

**Ana María Bonilla**  
Vicepresidente Asistente

**Carlos Moreno**  
Vicepresidente Asistente

**Diogo Larin**  
Vicepresidente Asistente

**Elia Rivera**  
Vicepresidente Asistente

**Felipe Jaramillo**  
Gerente

**Alfonso Domínguez**  
Gerente

**Araceli Oliva**  
Gerente

**Doriel Barochis**  
Gerente

**Eduardo Giménez**  
Gerente

**Estela D'Oporto**  
Gerente

**Gabriel Astuni**  
Gerente

**Geovanna Rodríguez**  
Gerente

**Lourdes Sánchez**  
Gerente

## FINANZAS

**Christopher Schech**  
Primer Vicepresidente

## Planificación y Análisis Financiero

**Ana Graciela de Méndez**  
Vicepresidente

**Mónica Cosulich**  
Vicepresidente Asistente

**Denia Denis**  
Gerente

## Contabilidad

**Eduardo Sánchez**  
Vicepresidente

**Ana Cristina Modes**  
Gerente

**Jaime Espinosa**  
Gerente

## Reportes Regulatorios

**Ana María Chiquilani de Sosa**  
Gerente

## SERVICIOS DE SOPORTE

**Miguel Moreno**  
Primer Vicepresidente Ejecutivo

## Desempeño y Desarrollo Organizacional

**Ana María Moreno R.**  
Primer Vicepresidente

## Recursos Humanos

**María Teresa Jaramillo**  
Vicepresidente Asistente

**Larissa Córdoba**  
Gerente

## Administración

**Oscar Díaz**  
Vicepresidente Asistente

**Carlos López**  
Gerente

## Operaciones

**Carmen Murillo**  
Vicepresidente

**Itzel Valdés**  
Gerente

**María de Cano**  
Gerente

**Rosa Sheppard**  
Gerente

## Tecnología y Procesos

**Roger Iván Córdoba**  
Vicepresidente

**Iván Vergara**  
Vicepresidente Asistente

**Milagros Cedeño**  
Vicepresidente Asistente

**Diógenes Martínez**  
Gerente

**Ismael Rodríguez**  
Gerente

**Luis Carlos Bustamante**  
Gerente

**Ovidio Gutiérrez**  
Gerente

**Roberto Bárcenas**  
Gerente

## Gerencia Administrativa

**Marina Giménez**  
Gerente

**Omar Flores**  
Gerente

## CONTRALORÍA

**Gustavo Díaz**  
Primer Vicepresidente

## Auditoría Interna

**Pedro Pinzón**  
Gerente

**Leonildo Gordón**  
Gerente

**María Alejandra De León**  
Gerente

## CUMPLIMIENTO

**Julio Aguirre**  
Vicepresidente – Oficial Principal de Cumplimiento

**Julio Antelo**  
Vicepresidente Asistente

## RELACIONES INSTITUCIONALES Y MERCADEO

**Nikolina de Alvarado**  
Gerente

## RELACIONES CON ACCIONISTAS

**Luisa de Polo**  
Gerente

## BLADEX ASSET MANAGEMENT (BAM)

**Manuel E. Mejía-Aoun**  
Director General

**John Cadley**  
Director

**Urvish Bidkar**  
Director

**Tulio Vera**  
Director

**Marcelo Santín**  
Vicepresidente Asistente - Oficial de Cumplimiento BAM

**Linette Figueroa de Vega**  
Vicepresidente Asistente

#### OFICINAS REGIONALES – NUEVA YORK

**Pedro Toll**  
Gerente General

**B. Netram Rambudhan**  
Vicepresidente – Sub Gerente General

**Luis Cifuentes**  
Vicepresidente – Oficial de Cumplimiento NY y BAM

**Henry Rodríguez**  
Gerente

#### OFICINAS REGIONALES – BRASIL

**Luiz Yamasaki**  
Director

**José Eladio Rodríguez Fernández**  
Vicepresidente

**Claudia Ades Hibner**  
Vicepresidente

**Martinho Fernandes**  
Vicepresidente

**Marcia Müller**  
Vicepresidente

**Marcos Dos Santos**  
Vicepresidente

**Rodrigo Botas**  
Vicepresidente

**Víctor Casagrande**  
Vicepresidente

**Leandro Ordoñez**  
Vicepresidente

**Luis Fernando de Oliveira**  
Vicepresidente

**Diogo Larin**  
Vicepresidente Asistente

**Adriana Santechole**  
Gerente

**Marina Giménez**  
Gerente

#### OFICINAS REGIONALES – ARGENTINA

**Federico Pérez-Sartori**  
Vicepresidente

**María Paz Balbuena**  
Gerente

**Gabriel Astuni**  
Gerente

#### OFICINAS REGIONALES – MÉXICO

**Carlos de la Fuente**  
Subdirector

**Craig Escalante**  
Vicepresidente

**Miguel Calvillo**  
Vicepresidente

**Claudia Flores**  
Vicepresidente

**Ricardo Garza**  
Vicepresidente

**Marco Talamante**  
Vicepresidente

**Omar Agallón**  
Vicepresidente

**Oscar Cruz**  
Vicepresidente

**Raúl Larracilla**  
Vicepresidente

**Verónica Alarcón**  
Gerente

**Araceli Olvera**  
Gerente

**Gely Taméz**  
Gerente

**Omar Flores**  
Gerente

**Estela D'Oporto**  
Gerente

**Araceli Oliva**  
Gerente

**Alfonso Domínguez**  
Gerente

#### OFICINAS REGIONALES – MIAMI

**Rubens V. Amaral Jr.**  
Primer Vicepresidente Ejecutivo Comercial

**Pierre Dulin**  
Director

**Edmur Ribeiro**  
Director

**Christian Novy**  
Vicepresidente

**Fernando Riojas**  
Vicepresidente

**Fernando Díaz**  
Vicepresidente

**Abdel Karim**  
Vicepresidente

**Anna Seghini**  
Vicepresidente Asistente

**María Olivera**  
Gerente

**Denisse Pólito**  
Gerente

#### OFICINAS REGIONALES – COLOMBIA

**Gustavo Ardila**  
Vicepresidente

**Lina Urrea**  
Vicepresidente

#### OFICINAS REGIONALES – PERÚ

**Víctor Mantilla**  
Vicepresidente

**Gisella Abarca**  
Gerente

**Eduardo Giménez**  
Gerente

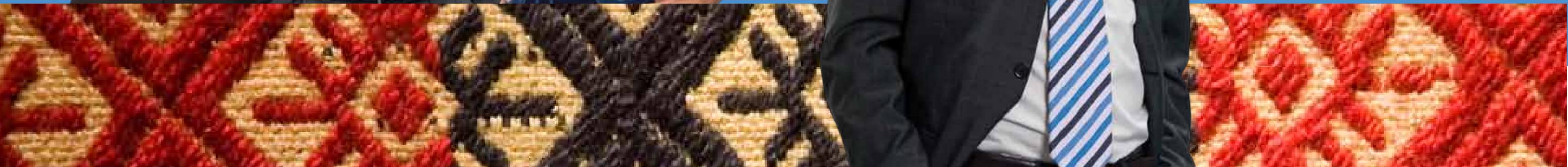




Federico Pérez-Sartori  
Vicepresidente

María Paz Balbuena  
Gerente

Gabriel Astuni  
Gerente



ARGENTINA

Oficinas Regionales



**Luiz Yamasaki**  
Director

**José Eladio Rodríguez Fernández**  
Vicepresidente

**Leandro Ordoñez**  
Vicepresidente

**Claudia Ades Hibner**  
Vicepresidente

**Marcia Müller**  
Vicepresidente



**BRASIL**  
Oficinas Regionales



**Luis Fernando de Oliveira**  
Vicepresidente

**Marcos Dos Santos**  
Vicepresidente

**Martinho Fernandes**  
Vicepresidente

**Rodrigo Botas**  
Vicepresidente

**Victor Casagrande**  
Vicepresidente

**Diogo Larin**  
Vicepresidente Asistente

**Adriana Santechole**  
Gerente

**Marina Giménez**  
Gerente



**Gustavo Ardila**  
Vicepresidente

**Lina Urrea**  
Vicepresidente



**COLOMBIA**

Oficinas Regionales

**Carlos de la Fuente**  
Subdirector

**Ricardo Garza**  
Vicepresidente

**Claudia Flores**  
Vicepresidente

**Craig Escalante**  
Vicepresidente

**Marco Talamante**  
Vicepresidente

**Miguel Calvillo**  
Vicepresidente

**Omar Agallón**  
Vicepresidente

**Oscar Cruz**  
Vicepresidente

**Raúl Larracilla**  
Vicepresidente

**Araceli Olvera**  
Gerente

**Gely Taméz**  
Gerente

**Verónica Alarcón**  
Gerente

**Omar Flores**  
Gerente

**Estella D' Oporto**  
Gerente

**Araceli Oliva**  
Gerente

**Alfonso Domínguez**  
Gerente



MÉXICO

Oficinas Regionales





**Edmur Ribeiro**  
Director

**Abdel Karim**  
Vicepresidente

**Christian Novy**  
Vicepresidente

**Anna Seghini**  
Vicepresidente Asistente

**Fernando Riojas**  
Vicepresidente

**María Olivera**  
Gerente

**Fernando Díaz**  
Vicepresidente

**Denisse Pólito**  
Gerente

**MIAMI**

Oficinas Regionales

**Rubens V. Amaral Jr.**  
Primer Vicepresidente Ejecutivo Comercial

**Pierre Dulin**  
Director



# NUEVA YORK

Oficinas Regionales

**Pedro Toll**  
Gerente General

**B. Netram Rambudhan**  
Vicepresidente - Sub Gerente General

**Luis Cifuentes**  
Vicepresidente - Oficial de Cumplimiento NY y BAM

**Henry Rodríguez**  
Gerente

**Manuel E. Mejía-Aoun**  
Director General

**John Cadley**  
Director

**Urvish Bidkar**  
Director

**Tulio Vera**  
Director

# BLADDEX ASSET MANAGEMENT

(BAM)



Victor Mantilla  
Vicepresidente

Gisella Abarca  
Gerente

Eduardo Giménez  
Gerente



PERÚ

Oficinas Regionales



## Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A. y Subsidiarias

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

Balances Generales Consolidados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los Correspondientes Estados Consolidados de Resultados, de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas, de Utilidades (Pérdidas) Integrales y de Flujos de Efectivo para Cada Uno de los Tres Años en el Período Terminado el 31 de diciembre de 2011

### Estados Financieros Consolidados 2011, 2010 y 2009

Contenido	Páginas
Informe de la Firma Registrada de los Auditores Públicos Independientes – Estados Financieros Consolidados	42
Balances generales consolidados	43
Estados consolidados de resultados	43
Estados consolidados de cambios en el patrimonio de los accionistas e interés redimible no controlado	44
Estados consolidados de utilidades (pérdidas) integrales	44
Estados consolidados de flujos de efectivo	45
Notas a los estados financieros consolidados	45-66
Informe de la Firma Registrada de los Auditores Públicos Independientes – Control Interno sobre Información Financiera	67



Deloitte, Inc.  
Contadores Públicos Autorizados  
Apartado 0816-01558  
Panamá Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100  
Facsimil: (507) 269-2386  
www.deloitte.com.pa

## INFORME DE LA FIRMA REGISTRADA DE AUDITORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

A los Accionistas y Junta Directiva del  
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S.A. y Subsidiarias

Hemos auditado los balances generales consolidados que se acompañan de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S.A. y Subsidiarias (el “Banco”) al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas e interés redimible no controlado, de utilidades (pérdidas) integrales y de flujos de efectivo para cada uno de los tres años en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2011 (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.

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 Comercio Exterior, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos de efectivo para cada uno de los tres años en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2011, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

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 2011, 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 27 de febrero de 2012 expresó una opinión no calificada sobre el control interno sobre el reporte financiero del Banco.

27 de febrero de 2012

Audit • Tax • Consulting • Corporate Finance •

A member firm of  
Deloitte Touche Tohmatsu

## Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A. y Subsidiarias

### Balances generales consolidados 31 de diciembre de 2011 y 2010

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

	Notas	2011	2010
<b>Activos</b>			
Efectivo y depósitos a la vista en bancos	3,22	12,814	5,570
Depósitos en bancos que generan intereses (incluye depósitos pignorados por \$23,994 en 2011 y \$16,075 en 2010)	3,22	830,670	431,144
Valores para negociar - activo (incluye valores pignorados a acreedores por \$18,988 en 2011 y \$34,208 en 2010)	4,22	20,436	50,412
Valores disponibles para la venta (incluye valores pignorados a acreedores por \$375,492 en 2011 y \$235,581 en 2010)	5,22	416,300	353,250
Valores mantenidos hasta su vencimiento (valor razonable de \$26,637 en 2011 y \$33,206 en 2010) (incluye valores pignorados a acreedores por \$17,486 en 2011 y \$13,018 en 2010)	5,22	26,536	33,181
Fondo de inversión	6,22	120,425	167,291
Préstamos	7,22	4,959,573	4,064,332
Menos:			
Reserva para pérdidas en préstamos	8,22	88,547	78,615
Intereses descontados no ganados y comisiones diferidas		6,697	4,389
Préstamos, neto		4,864,329	3,981,328
Obligaciones de clientes bajo aceptaciones	22	1,110	27,213
Intereses acumulados por cobrar	22	38,168	31,110
Propiedades y equipo (neto de depreciación y amortización acumuladas por \$17,881 en 2011 y \$16,640 en 2010)	9	6,673	6,532
Instrumentos financieros derivados utilizados para cobertura - activo	20,22	4,159	2,103
Otros activos	10	18,412	10,953
<b>Total de activos</b>		<b>6,360,032</b>	<b>5,100,087</b>
<b>Pasivos y patrimonio de los accionistas</b>			
Depósitos:	11,22		
A la vista - No generan intereses		680	705
A la vista - Generan intereses		66,906	99,647
A plazo		2,235,920	1,720,573
Total de depósitos		2,303,506	1,820,925
Valores para negociar - pasivo	4,22	5,584	3,938
Valores vendidos bajo acuerdos de recompra	3,4,5,12,22	377,002	264,927
Obligaciones a corto plazo	13,22	1,323,466	1,095,400
Aceptaciones pendientes	22	1,110	27,213
Intereses acumulados por pagar	22	11,790	10,084
Obligaciones y deuda a largo plazo	14,22	1,487,548	1,075,140
Instrumentos financieros derivados utilizados para cobertura - pasivo	20,22	53,742	53,029
Reserva para pérdidas en créditos contingentes	8	8,887	13,335
Otros pasivos		22,568	20,096
Total de pasivos		5,595,203	4,384,087
Compromisos y contingencias	18,19,20,22,23		
Interés redimible no controlado		5,547	18,950
Patrimonio de los accionistas	15,16,17,21,24		
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 2,531,926 en 2011 y 2,542,021 en 2010)		20,683	20,736
Acciones comunes "Clase E", sin valor nominal, valor asignado de \$6.67 (Autorizadas 100,000,000; en circulación 28,257,827 en 2011 y 27,826,330 en 2010)		214,890	214,837
Capital pagado en exceso del valor asignado a las acciones comunes		130,177	133,815
Reservas de capital		95,210	95,210
Utilidades retenidas		372,644	320,153
Otras pérdidas integrales acumuladas	5,20,21	(3,112)	(6,441)
Acciones en tesorería	15	(115,617)	(125,667)
Total de patrimonio de los accionistas		759,282	697,050
<b>Total de pasivos y patrimonio de los accionistas</b>		<b>6,360,032</b>	<b>5,100,087</b>

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

## Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A. y Subsidiarias

### Estados consolidados de resultados Por los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009

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

	Notas	2011	2010	2009
Ingreso de intereses:	20			
Depósitos en bancos		1,351	839	1,260
Valores para negociar - activo		1,758	3,133	7,158
Inversiones en valores:				
Disponibles para la venta		10,780	8,188	17,267
Mantenidos hasta su vencimiento		880	285	190
Fondo de inversión		2,341	2,198	1,763
Préstamos		140,317	104,835	114,326
<b>Total de ingreso por intereses</b>		<b>157,427</b>	<b>119,478</b>	<b>141,964</b>
Gasto de intereses:	20			
Depósitos		8,818	8,531	11,493
Fondo de inversión		323	963	2,325
Obligaciones a corto plazo		15,753	8,058	23,729
Obligaciones y deuda a largo plazo		29,823	27,423	39,665
<b>Total de gasto de intereses</b>		<b>54,717</b>	<b>44,975</b>	<b>77,212</b>
<b>Ingreso neto de intereses</b>		<b>102,710</b>	<b>74,503</b>	<b>64,752</b>
Provisión para pérdidas en préstamos	8	(8,841)	(9,091)	(18,293)
<b>Ingreso neto de intereses, después de la provisión para pérdidas en préstamos</b>		<b>93,869</b>	<b>65,412</b>	<b>46,459</b>
Otros ingresos (gastos):				
Reversión de provisión para pérdidas en créditos contingentes	8	4,448	13,926	3,463
Honorarios y comisiones, neto		10,729	10,326	6,733
Instrumentos financieros derivados y de cobertura	20	2,923	(1,446)	(2,534)
Recuperaciones, netas de deterioro de activos		(57)	233	(120)
Ganancia (pérdida) neta por negociación del fondo de inversión		20,314	(7,995)	24,997
Ganancia (pérdida) neta en negociación de valores para negociar		(6,494)	(3,603)	13,113
Ganancia neta en venta de inversiones disponibles para la venta	5	3,413	2,346	546
Ganancia en cambio de moneda extranjera		4,269	1,870	613
Otros ingresos, netos		477	833	912
<b>Otros ingresos, netos</b>		<b>40,022</b>	<b>16,490</b>	<b>47,723</b>
Gastos de operaciones:				
Salarios y otros gastos de personal		29,268	23,499	20,201
Depreciación y amortización de propiedades y equipo		2,166	2,510	2,671
Servicios profesionales		4,882	4,945	3,262
Mantenimiento y reparaciones		1,639	1,616	1,125
Gastos del fondo de inversión		1,540	890	3,520
Otros gastos de operaciones		10,540	8,621	7,423
<b>Total de gastos de operaciones</b>		<b>50,035</b>	<b>42,081</b>	<b>38,202</b>
<b>Utilidad neta</b>		<b>83,856</b>	<b>39,821</b>	<b>55,980</b>
Utilidad (pérdida) neta atribuible al interés redimible no controlado		676	(2,423)	1,118
Utilidad neta atribuible a Bladex		83,180	42,244	54,862
Utilidad básica por acción	17	2.25	1.15	1.50
Utilidad diluida por acción	17	2.24	1.15	1.50
Promedio ponderado de acciones básicas	17	36,969	36,647	36,493
Promedio ponderado de acciones diluidas	17	37,145	36,814	36,571

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

**Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A. y Subsidiarias**

**Estados consolidados de cambios en el patrimonio de los accionistas e interés redimible no controlado  
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009**

(Expresado en miles de US dólares)

	Patrimonio de los accionistas							Interés redimible no controlado
	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	
<b>Saldos al 1 de enero de 2009</b>	279,980	135,577	95,210	268,435	(72,115)	(132,763)	574,324	4,689
Utilidad neta	-	-	-	54,862	-	-	54,862	1,118
Interés redimible no controlado - subscripciones	-	-	-	-	-	-	-	32,090
Interés redimible no controlado - redenciones	-	-	-	-	-	-	-	(2,997)
Otras utilidades integrales acumuladas	-	-	-	-	65,955	-	65,955	-
Costo de compensación - planes de opciones y unidades de acciones	-	1,596	-	-	-	-	1,596	-
Emisión de acciones restringidas	-	(905)	-	-	-	905	-	-
Ejercicio de opciones y unidades de acciones liberadas	-	(1,448)	-	-	-	2,256	808	-
Dividendos declarados	-	-	-	(21,908)	-	-	(21,908)	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	279,980	134,820	95,210	301,389	(6,160)	(129,602)	675,637	34,900
Utilidad (pérdida) neta	-	-	-	42,244	-	-	42,244	(2,423)
Interés redimible no controlado - subscripciones	-	-	-	-	-	-	-	9,900
Interés redimible no controlado - redenciones	-	-	-	-	-	-	-	(23,427)
Otras pérdidas integrales acumuladas	-	-	-	-	(281)	-	(281)	-
Costo de compensación - planes de opciones y unidades de acciones	-	2,099	-	-	-	-	2,099	-
Emisión de acciones restringidas	-	(909)	-	-	-	909	-	-
Ejercicio de opciones y unidades de acciones liberadas	-	(2,195)	-	-	-	3,029	834	-
Recompra de acciones comunes "Clase E"	-	-	-	-	-	(3)	(3)	-
Dividendos declarados	-	-	-	(23,480)	-	-	(23,480)	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	279,980	133,815	95,210	320,153	(6,441)	(125,667)	697,050	18,950
Utilidad neta	-	-	-	83,180	-	-	83,180	676
Interés redimible no controlado - subscripciones	-	-	-	-	-	-	-	531
Interés redimible no controlado - redenciones	-	-	-	-	-	-	-	(14,610)
Otras utilidades integrales acumuladas	-	-	-	-	3,329	-	3,329	-
Costo de compensación - planes de opciones y unidades de acciones	-	2,311	-	-	-	-	2,311	-
Emisión de acciones restringidas	-	(609)	-	-	-	609	-	-
Ejercicio de opciones y unidades de acciones liberadas	-	(5,340)	-	-	-	9,441	4,101	-
Dividendos declarados	-	-	-	(30,689)	-	-	(30,689)	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	279,980	130,177	95,210	372,644	(3,112)	(115,617)	759,282	5,547

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

**Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A. y Subsidiarias**

**Estados consolidados de utilidades (pérdidas) integrales  
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009**

(Expresado en miles de US dólares)

	Notas	2011	2010	2009
Utilidad neta		83,856	39,821	55,980
Otras utilidades (pérdidas) integrales:				
Ganancias (pérdidas) no realizadas en valores disponibles para la venta:				
Ganancias no realizadas, originadas en el año	21	4,095	2,325	63,556
Menos: ajustes de reclasificación por ganancias netas incluidas en la utilidad neta	21	(2,079)	(2,825)	(649)
Cambio neto en ganancias (pérdidas) netas no realizadas en valores disponibles para la venta		2,016	(500)	62,907
Ganancias (pérdidas) en instrumentos financieros derivados:				
Ganancias no realizadas, originadas en el año	21	1,097	1,391	1,971
Menos: ajustes de reclasificación por (ganancias) pérdidas netas incluidas en la utilidad neta	21	960	(1,172)	1,077
Cambio neto en ganancias netas no realizadas en instrumentos financieros derivados		2,057	219	3,048
Ajuste por conversión de moneda extranjera, neto de coberturas:				
Cambios del año	21	(744)	-	-
Cambio en ajuste por conversión de moneda extranjera		(744)	-	-
Otras ganancias (pérdidas) integrales		3,329	(281)	65,955
Utilidades integrales		87,185	39,540	121,935
Utilidades (pérdidas) integrales atribuibles al interés redimible no controlado		676	(2,423)	1,118
Utilidades integrales atribuibles a Bladex		86,509	41,963	120,817

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

## Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A. y Subsidiarias

### Estados consolidados de flujos de efectivo Por los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009

(Expresado en miles de US dólares)

	2011	2010	2009
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta	83,856	39,821	55,980
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Actividades de instrumentos financieros derivados y de cobertura	17,177	(6,498)	1,391
Depreciación y amortización de propiedades y equipo	2,166	2,510	2,671
Provisión para pérdidas en préstamos	8,841	9,091	18,293
Reversión de provisión para pérdidas en créditos contingentes	(4,448)	(13,926)	(3,463)
Pérdida por deterioro de activos	57	-	120
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	(3,413)	(2,346)	(546)
Costo de compensación - planes de compensación	2,311	2,099	1,596
Amortización de primas y descuentos en valores	6,912	7,597	9,382
Disminución (aumento) neto en activos operativos:			
Valores para negociar - activo	29,766	(135)	(5,338)
Fondo de inversión	46,866	30,284	(46,880)
Intereses acumulados por cobrar	(7,058)	(5,549)	20,758
Otros activos	(7,507)	(24,409)	(5,126)
Aumento (disminución) neta en pasivos operativos:			
Valores para negociar - pasivo	1,647	786	(11,005)
Intereses acumulados por pagar	1,706	(1,207)	(21,665)
Otros pasivos	1,308	30,921	1,303
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	180,187	69,039	17,471
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Disminución (aumento) neto en depósitos en bancos, pignorados	(7,919)	6,507	52,422
Aumento neto de depósitos con vencimiento contractual mayor a tres meses	(30,000)	-	-
Aumento neto en préstamos	(901,103)	(1,308,935)	(160,471)
Producto de la venta de préstamos	9,261	20,000	-
Adiciones a las propiedades y equipo	(2,308)	(1,293)	(2,450)
Producto de la redención de valores disponibles para la venta	19,484	33,074	50,509
Producto de la venta de valores disponibles para la venta	264,997	151,267	146,471
Producto del vencimiento de valores mantenidos hasta su vencimiento	13,500	-	28,275
Compra de valores disponibles para la venta	(364,993)	(93,009)	(9,994)
Compra de valores mantenidos hasta su vencimiento	(7,050)	(33,196)	-
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	(1,006,131)	(1,225,585)	104,762
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Aumento neto en depósitos recibidos	482,581	564,679	87,198
Aumento (disminución) neto en obligaciones a corto plazo y valores vendidos bajo acuerdos de recompra	340,141	961,195	(813,789)
Producto de obligaciones y deuda a largo plazo	824,139	212,960	335,598
Repago de obligaciones y deuda a largo plazo	(411,731)	(528,207)	(150,163)
Dividendos pagados	(29,505)	(22,720)	(34,593)
Subscripciones del interés redimible no controlado	531	9,900	32,090
Redenciones del interés redimible no controlado	(14,610)	(23,427)	(2,997)
Ejercicio de opciones sobre acciones	4,101	834	808
Recompra de acciones comunes	-	(3)	-
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	1,195,647	1,175,211	(545,848)
Efecto por fluctuación de las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo	(852)	-	-
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	368,851	18,665	(423,615)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	420,639	401,974	825,589
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<b>789,490</b>	<b>420,639</b>	<b>401,974</b>
<b>Información suplementaria del flujo de efectivo</b>			
Efectivo pagado durante el año por intereses	53,011	46,182	98,877

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

## Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados

#### 1. Organización

Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, 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. A través de un contrato entre la República de Panamá y Bladex firmado en 1978, se le otorgaron al Banco ciertos privilegios por parte de la República de Panamá, incluyendo la exención del pago de impuesto sobre la renta en Panamá.

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 Ejecutivo No. 52 del 30 de abril de 2008, que adopta el texto del Decreto Ley No. 9 del 26 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 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 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"). El 8 de septiembre de 2009, Bladex Asset Management Inc. fue inscrita como una sociedad extranjera en la República de Panamá, para establecer una sucursal en Panamá, la cual está dedicada principalmente a proveer servicios administrativos y operativos a Bladex Asset Management Inc. en los EUA.
- El Feeder es una entidad en la que Bladex Casa Matriz tiene una participación de 95.84% y 88.67% al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente. El Feeder fue incorporado el 21 de febrero de 2006 bajo las leyes de Islas Caimán e invierte sustancialmente todos sus activos en el Fondo, incorporado igualmente bajo las leyes de Islas Caimán. El Feeder y el Fondo están registrados ante la Autoridad Monetaria de Islas Caimán ("CIMA", por sus siglas en inglés) bajo la Ley de Fondos Mutuos de Islas Caimán. El objetivo del Fondo es lograr apreciación de capital a través de la inversión en títulos de deuda latinoamericana, índices accionarios, monedas e instrumentos derivados para la negociación.
- 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.
- Bladex Investimentos Ltda. fue incorporada bajo las leyes de Brasil el 3 de mayo de 2011. Bladex Casa Matriz es propietaria del 99% de Bladex Investimentos Ltda. y Bladex Holdings Inc. es propietaria del 1% restante. Esta compañía ha invertido sustancialmente todos sus activos en Bladex Latam Fundo de Investimento Multimercado, incorporado igualmente bajo las leyes de Brasil el 26 de julio de 2011.
- El objetivo de Bladex Latam Fundo de Investimento Multimercado (el "Fondo de Brasil") es obtener ganancias de capital a través de la negociación en mercados de intereses, monedas, valores, materias primas y deuda, y por la negociación de instrumentos disponibles en mercados de contado y derivados. Bladex Latam Fundo de Investimento Multimercado está registrado ante la Comisión de Valores de Brasil ("CVM", por sus siglas en portugués). Este fondo es una entidad de interés variable ("VIE", por sus siglas en inglés), y ha sido consolidado en estos estados financieros consolidados. Al 31 de diciembre de 2011, Bladex Investimentos Ltda. posee el 92% del valor neto de los activos del Fondo de Brasil.
- BLX Brazil Ltd., fue incorporada bajo las leyes de Islas Caimán el 5 de octubre de 2010. Bladex Casa Matriz es propietaria del 99.80% de BLX Brazil Ltd. A su vez, BLX Brazil Ltd. es propietaria del 99% de Bladex Asset Management Brazil - Gestora de Recursos Ltda. y Bladex Asset Management Inc. es propietaria del 1% restante. Bladex Asset Management Brazil - Gestora de Recursos Ltda. fue incorporada bajo las leyes de Brasil el 6 de enero de 2011 y provee servicios de asesoría de inversiones a Bladex Latam Fundo de Investimento Multimercado.

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 mantiene oficinas de representación en Buenos Aires, Argentina, en la Ciudad de México D.F. y en Monterrey, México, en Porto Alegre, Brasil, en Lima, Perú, en Bogotá, Colombia y una oficina administrativa internacional en Miami, Florida, EUA. Las oficinas en Lima, Perú y Bogotá, Colombia iniciaron operaciones en 2011.

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 y en el Fondo.

Clavex, LLC, anteriormente subsidiaria de Bladex Holdings Inc., fue disuelta el 7 de abril de 2011 y sus activos netos fueron transferidos a su controladora. Clavex, S. A., anteriormente subsidiaria de Bladex Casa Matriz, fue disuelta el 30 de agosto de 2011 y sus activos netos fueron transferidos a su Casa Matriz.

## 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 dólares de los Estados Unidos de América ("US dólares"), la cual es la moneda funcional del Banco.

La Codificación de Normas de Contabilidad (en adelante "ASC", por sus siglas en inglés) emitidas por el Comité de Normas de Contabilidad Financiera (en adelante "FASB", por sus siglas en inglés) constituye la única fuente oficial autorizada, no gubernamental, de principios de contabilidad generalmente aceptados, excepto por las guías emitidas por la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América ("SEC", por sus siglas en inglés). Toda otra literatura se considera material no autorizado.

### 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. La condición usual de un control financiero es poseer la mayoría de los derechos de voto. 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 es diluida y dicha entidad está 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 Fondo en una línea en el balance general, como es requerido por la contabilidad especializada en el Tópico del ASC 946 - Servicios Financieros - Compañías de Inversión.

### c) Entidades de interés variable

Entidades de interés variable ("VIE", por sus siglas en inglés) son entidades que tienen una inversión de capital insuficiente que le permita financiar sus actividades sin obtener un aporte financiero adicional, o cuyas acciones no proveen a sus inversionistas con las características de un control financiero. Inversionistas que financian la VIE a través de deuda o intereses de capital, u otras contrapartes que proveen otras formas de soporte, tales como garantías o ciertos tipos de contratos de instrumentos financieros derivados, son intereses variables en la entidad.

El tenedor del interés variable, si existe, que tenga un control financiero en la VIE es considerado el beneficiario primario y debe consolidarla. Se consideraría que el Banco tiene un control financiero y que es el beneficiario primario si tiene ambas de las siguientes características:

- poder de dirigir las actividades de una VIE que impactan más significativamente su desempeño económico; y
- obligación de absorber las pérdidas de la entidad que pudieran ser potencialmente significativas para la VIE o el derecho a recibir beneficios de la entidad que pudieran ser potencialmente significativos para la VIE.

### d) 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.

### e) Contabilidad especializada de compañías 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 de sus inversionistas. La contabilidad especializada para compañías de inversión 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 Tópico del ASC 810-10-25-15 - 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 redimible no controlado" 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, las ganancias y pérdidas realizadas y no realizadas en la línea de "Ganancia (pérdida) neta por negociación del fondo de inversión" y los gastos del Fondo se presentan en la línea de "Gastos del fondo de inversión" en el estado consolidado de resultados.

### f) 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 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.

### g) Equivalentes de efectivo

Los equivalentes de efectivo incluyen 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.

### h) Acuerdos de recompra

Los acuerdos de recompra generalmente son considerados como transacciones de financiamiento garantizado. Cuando se cumplen los criterios descritos en el siguiente párrafo para contabilizar la transacción como un financiamiento garantizado, la transacción es registrada al valor por el cual serán posteriormente readquiridos, incluyendo los intereses pagados, como se especifica en los respectivos acuerdos. Los intereses son reconocidos en el estado consolidado de resultados durante la vida de la transacción. El valor razonable de los valores a ser recomprados es continuamente revisado, y se proveen o reciben garantías adicionales cuando sea apropiado como protección contra la exposición crediticia.

La política del Banco es de ceder posesión de los valores vendidos bajo acuerdos de recompra. A pesar de ceder la posesión de los acuerdos de recompra, éstos califican como financiamientos garantizados sólo si se cumplen todas 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; y 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 y durante el término del contrato, obtener efectivo o colateral suficiente para cubrir sustancialmente todo el costo de recomprar los activos transferidos de otras contrapartes.

Cuando los acuerdos de recompra no cumplen con las condiciones antes descritas, estos califican como ventas, por lo que la inversión en valores es removida del balance general y se reconoce un acuerdo futuro de recompra para la obligación de recomprar la inversión. Los cambios en el valor razonable del acuerdo futuro de compra así como cualquier ganancia o pérdida producto de la venta de valores bajo acuerdos de recompra son reportados en las utilidades del período como ganancias (pérdidas) en negociación de valores.

### i) 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 no designados como coberturas o que no califican para contabilidad de cobertura. 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 para negociar.

#### **j) 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.

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.

##### 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 en el caso de que no estén disponibles, 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 no realizadas son presentadas como un incremento o disminución neta en la cuenta de otras utilidades (pérdidas) integrales ("OUI") 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.

##### Deterioro de valores

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 la cual puede indicar alguna condición de crédito adversa, la intención y habilidad del Banco de retener la inversión por un período de tiempo suficiente que permita una recuperación anticipada en el valor de mercado (con relación a las inversiones en acciones) y la intención y probabilidad del Banco de vender la inversión antes de la recuperación total de su costo amortizado (con relación a las inversiones en deuda). 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.

En los casos de inversiones en deuda en donde no se tenga la intención de vender la inversión y se estime que no es probable que se requerirá vender la inversión antes de la recuperación total de la base de costo amortizado, el Banco estima periódicamente si recuperará el costo amortizado de la inversión, a través del valor presente de sus flujos esperados. Si el valor presente de los flujos de efectivo esperados es menor al costo amortizado, se determina que ha ocurrido un deterioro no temporal. El monto de este deterioro que representa una pérdida crediticia se registra contra las utilidades del período y el deterioro remanente relacionado con algún otro factor que no sea crediticio ha de registrarse en otras utilidades (pérdidas) integrales.

En períodos posteriores al registro de algún deterioro no temporal, la diferencia entre el nuevo costo amortizado de estas inversiones y los flujos de caja esperados deberá ser acreditada como ingreso de intereses. El valor presente de los flujos de caja esperados se estima durante la vida de la inversión.

El deterioro no temporal de inversiones mantenidas hasta su vencimiento que ha sido registrado en otras utilidades (pérdidas) integrales, se amortiza al costo amortizado de la inversión sobre la vida remanente de la misma en forma prospectiva.

La acumulación de intereses se suspende en inversiones que están en incumplimiento, o cuando es probable que los cobros futuros de intereses no se reciban como han sido programados.

#### **k) Fondo de Inversión**

El Feeder registra su inversión en el Fondo a valor razonable, que corresponde a su participación proporcional en los activos netos del Fondo.

El Fondo invierte en activos y pasivos para negociar los cuales son registrados a valor razonable que se basa 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.

#### **l) 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 comportamiento 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 (Ver Nota 10).

#### **m) Préstamos**

Los préstamos se presentan a su costo amortizado considerando el 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 incurrir.

El Banco identifica los préstamos como morosos cuando no se haya recibido el pago al servicio de la deuda y/o los intereses dentro de los 30 días después del vencimiento de dichos pagos. El saldo de un préstamo es considerado vencido cuando el saldo total a capital de un solo pago al vencimiento no se haya recibido dentro de los 30 días después del vencimiento de dicho pago, o cuando no se reciba el pago periódico acordado al servicio de la deuda dentro de un período de 90 días después de la fecha acordada.

Los préstamos se colocan en estado de no-acumulación de intereses cuando cualquier pago de principal o interés tenga más de 90 días de atraso, o antes si la Administración del Banco considera que existe incertidumbre sobre el cobro final de principal o interés. Cualquier interés por cobrar acumulado sobre préstamos en estado de no-acumulación es reversado y cargado contra la utilidad del año corriente. Los intereses sobre estos préstamos 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.

Un préstamo modificado es considerado una deuda problemática reestructurada cuando el deudor está experimentando dificultades financieras y si la reestructuración constituye una concesión al deudor. Una concesión puede incluir modificaciones de términos como extensión del vencimiento, reducción en la tasa de interés, reprogramación de flujos de efectivo futuros, y reducción en el monto adeudado o en intereses acumulados, entre otros. Los valores recibidos en intercambio por préstamos en una deuda problemática reestructurada son registrados inicialmente al valor razonable, y cualquier ganancia o pérdida es registrada como una recuperación o cargo a la provisión y subsecuentemente son registrados como valores disponibles para la venta.

Un préstamo es identificado como deteriorado, y es también colocado en estado de no-acumulación, cuando basados en información y eventos actuales, es probable que el Banco no pueda cobrar todos los montos adeudados de acuerdo a los términos contractuales originales del préstamo. Los factores considerados por la Administración del Banco para determinar el deterioro de los préstamos incluyen el estado de los cobros, los valores colaterales y la situación económica del país de residencia del deudor. Los préstamos deteriorados también incluyen aquellos préstamos modificados considerados como deuda problemática reestructurada. Cuando eventos actuales o información disponible confirman que los préstamos deteriorados o una porción de ellos son incobrables, dichos préstamos deteriorados son castigados contra la reserva para pérdidas en préstamos.

Las reservas para préstamos deteriorados son determinadas considerando todas las evidencias disponibles, incluyendo el valor presente de los flujos de caja esperados descontados a la tasa contractual original del préstamo y/o el valor razonable del colateral, si aplica. En el caso de que la recuperación del préstamo dependa de la venta del colateral, los costos de venta son considerados en el cálculo de su valor razonable.

El Banco mantiene un sistema de indicadores de calidad de crédito interno. Estos indicadores son asignados dependiendo de varios factores entre los que se destacan: la rentabilidad, calidad de activos, liquidez y flujos de efectivo, capitalización

y endeudamiento, entorno económico y posicionamiento, marco regulatorio y/o industria, escenarios de sensibilización y la calidad de la administración y accionistas del deudor. Una descripción de estos indicadores se presenta a continuación:

Indicador	Clasificación	Descripción
1 a 6	Normal	Clientes que cuentan con capacidad de pago para afrontar sus compromisos financieros.
7	Mención especial	Clientes expuestos a riesgos sistémicos propios del país o de la industria en las cuales se ubican, que enfrentan situaciones adversas en su operatividad o en su situación financiera. A este nivel, el acceso a nuevos financiamientos es incierto.
8	Subnormal	Clientes cuya fuente primaria de pago (flujo de caja operativo) es inadecuada y que muestran evidencia del desmejoramiento en su capital de trabajo que no les permite satisfacer el pago en los términos pactados, poniendo en peligro la recuperación de los saldos adeudados.
9	Dudoso	Clientes cuyo flujo de caja operativo muestra en forma continua insuficiencia para cubrir el pago del servicio de la deuda en los términos originalmente pactados. Dado que el deudor presenta una situación financiera y económica muy deteriorada, la probabilidad de recuperación es baja.
10	Irrecuperable	Clientes que presentan un flujo de caja operativo que no cubre sus costos, se encuentran en suspensión de pagos; se presume que también tendrán dificultades para cumplir eventuales acuerdos de reestructuración; se encuentran en estado de insolvencia, o han solicitado su propia quiebra, entre otros.

Con el propósito de mantener un monitoreo periódico de la calidad del portafolio, los préstamos con indicadores entre 1 y 4 son revisados anualmente, los de categorías 5 y 6 semestralmente, y aquellos con un indicador mayor son revisados trimestralmente.

La cartera de préstamos del Banco se resume en los siguientes segmentos: corporaciones, soberanos, empresas medianas y banca e instituciones financieras. La distinción entre corporaciones y empresas medianas depende del nivel de ventas anuales del cliente en relación al país de riesgo, entre otros criterios. Excepto por el segmento de soberanos, los segmentos se desglosan en estatales y privados.

La política de préstamos del Banco es aplicable a todas las clases de préstamos.

#### n) **Transferencia de activos financieros**

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 asociado.

#### o) **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 con crédito 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 específica 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, en vista de la mayor robustez de estas fuentes externas para algunos 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 =  $\sum(E \times PI \times PDI)$ ; en donde:

- Exposición (E) = saldo contable total (dentro y fuera de balance general) al final del período bajo revisión.
- Probabilidad de incumplimiento (PI) = 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, complementado con las probabilidades de incumplimiento de Standard & Poor's ("S&P") para las categorías 6, 7 y 8, en vista de la mayor solidez de los datos de S&P para esos casos.
- Pérdida de incumplimiento (PDI) = 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.

La Administración también puede aplicar un juicio complementario para capturar elementos de carácter prospectivo o expectativas de pérdida en base a riesgos identificados en el entorno, que no necesariamente están representados en los datos históricos.

La política de reserva es aplicable a todas las clases de préstamos e instrumentos financieros con riesgos de créditos contingentes registrados fuera del balance general consolidado del Banco.

#### p) **Valor razonable de garantías incluyendo otras deudas indirectas**

El Banco reconoce al inicio 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.

#### q) **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.

#### r) **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 Tópico del ASC 350-40 - Intangibles - Plusvalía y Otros - Programas de Computación 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.

#### s) **Obligaciones y deuda**

Las obligaciones y deuda a corto y largo plazo son contabilizadas a costo amortizado.

**t) 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.

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

El Banco aplica el Tópico del ASC 718 - Compensación - Pagos Basados 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 colaborador. El valor razonable de cada opción otorgada es estimado en su fecha de otorgamiento, utilizando el modelo de precio de opciones Black-Scholes. Para los años 2010 y 2009, el período esperado de las opciones fue calculado utilizando el método simplificado del promedio ponderado debido a que el Banco aún no contaba con suficientes datos históricos de ejercicios para proporcionar una base razonable para estimar el período esperado.

En el momento del ejercicio de las opciones y acciones, el Banco tiene la política de entregar acciones del inventario de acciones en tesorería.

**v) 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 de cambio de divisas. Contratos de canje de tasa de interés y canje de tasas en divisas cruzadas han sido utilizados para administrar los riesgos de tasas de interés y de cambio de divisas asociados con inversiones y obligaciones a tasa de interés fija, y préstamos y obligaciones en moneda extranjera. Estos contratos pueden ser clasificados como coberturas de valor razonable y coberturas de flujos de efectivo. Adicionalmente, contratos a plazo de canje de divisas son utilizados para cubrir exposiciones de cambios en moneda extranjera en subsidiarias cuya moneda funcional no es el US dólar. Estos contratos son clasificados como coberturas de inversión neta.

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 tasas de interés, contratos de canje de tasas en divisas cruzadas, contratos a plazo de canje de divisas y contratos de futuros 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 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 de canje de tasas de interés en dólares y de canje de tasas en divisas cruzadas. Los contratos derivados que han sido designados y califican para contabilidad de cobertura son reportados en el balance general como instrumentos financieros derivados utilizados para cobertura - activo y pasivo, según corresponda, 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 inefectividad 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 y coberturas de inversión neta, la porción efectiva del cambio en el valor razonable del derivado es registrada en la cuenta de OUI y se reconoce en el estado de resultados cuando los flujos de caja cubiertos afectan las utilidades. La porción inefectiva es reconocida en el estado consolidado de resultados en

la cuenta de actividades 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 OUI es reconocido en utilidades cuando ocurre el flujo de efectivo que ha sido cubierto.

**w) Conversión de moneda extranjera**

Los activos y pasivos de las subsidiarias extranjeras cuya moneda local es considerada la moneda funcional de la subsidiaria, son convertidos a la moneda de reporte, US dólares, usando las tasas de cambio vigentes al final del período. El Banco utiliza el promedio mensual de las tasas de cambio para convertir los ingresos y gastos en moneda local funcional a la moneda de reporte. Los efectos resultantes de estos ajustes de conversión de moneda son reportados como un componente de las Otras utilidades (pérdidas) integrales del patrimonio de los accionistas.

Transacciones cuyos términos son denominados en otra moneda que la moneda funcional, incluyendo transacciones denominadas en la moneda local de entidades extranjeras cuya moneda funcional es el US dólar, son registradas a la tasa de cambio que rige a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos en moneda extranjera son convertidos a US dólares al tipo de cambio vigente al final del período. Los efectos de convertir los activos y pasivos monetarios a US dólares son incluidos en los resultados del año, en la línea de Ganancia en cambio de moneda extranjera.

**x) Impuesto sobre la renta**

- Bladex Casa Matriz está exento del pago de impuesto sobre la renta en Panamá en virtud del contrato entre la República de Panamá y Bladex.
- El Feeder, el Fondo, y BLX Brazil Ltd. no están sujetos al pago de impuesto sobre la renta de acuerdo con las leyes de las Islas Caimán. Estas compañías recibieron una exención de pago de impuesto sobre ganancias futuras con vencimiento el 7 de marzo de 2026 para el Feeder y el Fondo, y el 23 de noviembre de 2030 para BLX Brazil Ltd.
- Bladex Representacao Ltda., Bladex Investimentos Ltda., y Bladex Asset Management Brazil - Gestora de Recursos Ltda., están sujetos 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.

**y) Interés redimible no controlado**

El Tópico del ASC 810 - Consolidación requiere que un interés no controlado, anteriormente referido como interés minoritario, en una subsidiaria consolidada sea presentado como un componente separado del patrimonio y el monto de la utilidad neta consolidada específicamente atribuible al interés no controlado sea presentado por separado, debajo de la utilidad neta en el estado consolidado de resultados.

Además, de acuerdo con el Tópico del ASC 480-10-S99, los valores de patrimonio que son redimibles a opción del titular y no únicamente dentro del control del emisor deben clasificarse fuera del patrimonio. Los términos de las inversiones de terceros en los fondos consolidados contienen una cláusula de redención que permite a los titulares la opción de redimir sus inversiones a valor razonable. En consecuencia, el Banco presenta el interés no controlado entre el pasivo y patrimonio de los accionistas en los balances generales consolidados.

Los activos netos del Feeder y del Fondo de Brasil son medidos y presentados a valor razonable, dada la naturaleza de sus activos netos (es decir, representado principalmente por efectivo e inversiones en valores). Por lo tanto, al calcular el valor razonable de los intereses no controlados redimidos en virtud del Tópico del ASC 810, dicho monto ya ha sido registrado a su valor razonable y no se requieren más ajustes en virtud del Tópico del ASC 480-10-S99.

**z) Utilidad por acción**

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo la utilidad neta atribuible a Bladex (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 y unidades de acciones restringidas 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.

**aa) Normas contables recientemente promulgadas**

A la fecha del balance general consolidado, las siguientes nuevas normas, modificaciones, interpretaciones, y actualizaciones a normas ("ASU", por sus siglas en inglés), promulgadas durante 2011 y aplicables al Banco, no están vigentes. Estas normas establecen lo siguiente:

#### ASU 2011-03 - Transferencias y Servicios (Tópico 860)

El objetivo principal de esta actualización es mejorar la contabilidad de acuerdos de recompra. Las modificaciones de esta actualización remueven de los requisitos para mantener control efectivo sobre los activos financieros transferidos, el tener la habilidad de recomprar o redimir los activos financieros en los términos acordados en los acuerdos de recompra. Consecuentemente, se elimina el requisito de demostrar que la parte que transfirió posee suficiente colateral para reemplazar los activos transferidos en caso de quiebra de la contraparte.

Esta actualización es efectiva para los estados financieros interinos y anuales que comiencen en o después del 15 de diciembre de 2011. Su adopción anticipada está prohibida. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta actualización en los estados financieros consolidados.

#### ASU 2011-04 - Medición de Valor Razonable (Tópico 820)

El objetivo de esta actualización es mejorar la comparabilidad de las mediciones de valor razonable presentadas y divulgadas en los estados financieros preparados de acuerdo con U.S. GAAP y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Las enmiendas en esta actualización explican cómo medir el valor razonable y cómo revelar información relacionada.

Esta actualización es efectiva para los períodos interinos y anuales que comiencen en o después del 15 de diciembre de 2011 y debe ser aplicada prospectivamente. Su aplicación anticipada no está permitida. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta actualización en los estados financieros consolidados.

#### ASU 2011-05 - Utilidades Integrales (Tópico 220)

El objetivo de esta actualización es incrementar la importancia de los rubros de otras utilidades integrales. Esta actualización brinda dos opciones para reportar las utilidades integrales, en donde se debe elegir una de ellas y aplicarla consistentemente:

1. Presentar un solo estado financiero continuo. Al final del estado de resultados, el Banco debe presentar los componentes de las utilidades integrales en dos secciones, utilidad neta y otras utilidades integrales. Si se elige esta opción, el nombre del estado de resultados cambia a "estado de utilidades integrales".
2. Presentar las utilidades integrales en dos estados financieros separados pero consecutivos.

Adicionalmente, se debe presentar, por componente, los ajustes de reclasificación para los rubros de otras utilidades integrales que se reclasifican a la utilidad neta en los estados financieros donde los componentes de la utilidad neta y los componentes de las otras utilidades integrales sean presentados.

Esta actualización es efectiva para los períodos interinos y anuales que comiencen en o después del 15 de diciembre de 2011 y debe ser aplicada retrospectivamente. El Banco está evaluando el posible impacto de aplicar esta actualización en la presentación de OUI en los estados financieros consolidados.

#### ASU 2011-11 – Balance General (Tópico 210)

Esta actualización requiere que una entidad revele información sobre instrumentos financieros e instrumentos derivados que son, ya sea, compensados en el balance general, o sujetos a acuerdos maestros de compensación exigible o acuerdos similares, independientemente de que se compensen. Las entidades están obligadas a revelar tanto la información bruta como la neta de los instrumentos y las transacciones elegibles para la compensación; y de los instrumentos y las transacciones sujetas a un acuerdo similar a un acuerdo de compensación.

Esta actualización es efectiva para períodos interinos y anuales que comiencen en o después del 1 de enero 2013. Las entidades deberán proporcionar la información requerida por esta actualización de forma retroactiva para todos los períodos comparativos presentados. El Banco está evaluando el posible impacto de esas revelaciones.

#### ASU 2011-12 – Utilidades Integrales (Tópico 220)

Bajo las modificaciones en el ASU 2011-05, las entidades requieren presentar los ajustes de reclasificación para los rubros de otras utilidades integrales que se reclasifican a la utilidad neta en los estados financieros donde los componentes de la utilidad neta y los componentes de las otras utilidades integrales sean presentados.

Las modificaciones del ASU 2011-12 difieren indefinidamente los párrafos del ASU 2011-05 que se refieren a cómo, cuándo y dónde se presentan los ajustes de reclasificación.

Las modificaciones de este ASU son efectivas para los períodos interinos y anuales que comiencen en o después del 15 de diciembre de 2011.

### 3. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalente de efectivo es el siguiente:

<i>(En miles de US dólares)</i>	31 de diciembre	
	2011	2010
Efectivo y depósitos a la vista en bancos	12,814	5,570
Depósitos en bancos que generan intereses	830,670	431,144
Total	843,484	436,714
Menos:		
Depósitos con vencimiento original de más de tres meses	30,000	-
Depósitos en bancos, pignorados	23,994	16,075
	789,490	420,639

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la agencia de Nueva York tenía un depósito pignorado por \$3.0 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 2011 y 2010, el Banco mantenía depósitos pignorados por \$21.0 millones y \$13.1 millones, respectivamente, que garantizaban transacciones de instrumentos financieros derivados y acuerdos de recompra.

### 4. Valores para negociar activo y pasivo

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

<i>(En miles de US dólares)</i>	31 de diciembre	
	2011	2010
<b>Valores para negociar - activo:</b>		
Bonos soberanos	20,415	45,058
Bonos corporativos	-	5,354
Contratos de canje de tasas en divisas cruzadas	21	-
Total	20,436	50,412
<b>Valores para negociar - pasivo:</b>		
Contratos de canje de tasas de interés	748	3,031
Contratos de canje de tasas en divisas cruzadas	4,836	907
Total	5,584	3,938

Los bonos soberanos y corporativos vigentes al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 generaron pérdidas por \$0.7 millones durante 2011 y ganancias por \$0.1 millones y \$3.3 millones durante 2010 y 2009, respectivamente, las cuales han sido registradas en resultados.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, bonos con valor en libros de \$19.0 millones y \$34.2 millones, respectivamente, garantizaban acuerdos de recompra contabilizados como financiamiento garantizado y transacciones de instrumentos financieros derivados.

Durante los años 2011, 2010 y 2009, el Banco registró las siguientes ganancias y pérdidas asociadas con instrumentos financieros derivados para negociar:

<i>(En miles de US dólares)</i>	Año terminado el 31 de diciembre		
	2011	2010	2009
Acuerdos futuros de recompra	-	-	2,570
Canje de tasas de interés	(299)	(2,091)	(551)
Canje de tasas de divisas cruzadas	(4,858)	(1,662)	(638)
Derivado de crédito	-	13	110
Contratos a plazo de canje de divisas	93	-	-
Contratos de futuros	(29)	-	-
Total	(5,093)	(3,740)	1,491

Estas pérdidas se encuentran registradas en los rubros de Ganancia (pérdida) neta en negociación de valores para negociar y Ganancia (pérdida) neta por negociación del fondo de inversión en los estados consolidados de resultados.

Adicional a los instrumentos financieros derivados de negociación, el Banco mantiene instrumentos financieros derivados que califican para cobertura los cuales han sido revelados en la Nota 20.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los derivados para negociar pasivo incluyen contratos de canje de tasas de interés y de canje de tasas en divisas cruzadas que previamente fueron designados como cobertura de valor razonable cubriendo inversiones disponibles para la venta y préstamos en moneda extranjera, respectivamente, los cuales ya no aplican para contabilidad de cobertura.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la información de los valores nominales de los instrumentos financieros derivados para negociar, se detalla a continuación:

	2011			2010		
	Valor Nominal	Valor Razonable Activo	Valor Razonable Pasivo	Valor Nominal	Valor Razonable Activo	Valor Razonable Pasivo
(En miles de US dólares)						
Canje de tasa de interés	17,000	-	748	46,800	-	3,031
Canje de tasas en divisas cruzadas	85,163	21	4,836	8,179	-	907
Contratos de futuros	139	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>102,302</b>	<b>21</b>	<b>5,584</b>	<b>54,979</b>	<b>-</b>	<b>3,938</b>

## 5. 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 por riesgo país y tipo de deuda se resume a continuación:

	31 de diciembre de 2011			
	Costo Amortizado	Ganancia Bruta No Realizada	Pérdida Bruta No Realizada	Valor Razonable
(En miles de US dólares)				
Deuda corporativa:				
Brasil	45,937	152	2,094	43,995
Colombia	28,169	89	-	28,258
Perú	14,916	29	-	14,945
	89,022	270	2,094	87,198
Deuda soberana:				
Brasil	44,541	2,401	376	46,566
Colombia	59,204	1,682	230	60,656
Guatemala	5,469	-	19	5,450
Honduras	16,384	-	166	16,218
México	63,094	2,456	62	65,488
Panamá	46,796	2,227	61	48,962
Perú	25,487	602	-	26,089
Venezuela	59,291	577	195	59,673
	320,266	9,945	1,109	329,102
<b>Total</b>	<b>409,288</b>	<b>10,215</b>	<b>3,203</b>	<b>416,300</b>

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre de 2010			
	Costo Amortizado	Ganancia Bruta No Realizada	Pérdida Bruta No Realizada	Valor Razonable
(En miles de US dólares)				
Deuda corporativa:				
Brasil	39,600	995	290	40,305
Chile	26,493	1,090	-	27,583
	66,093	2,085	290	67,888
Deuda soberana:				
Brasil	42,259	5,253	-	47,512
Colombia	101,222	5,634	355	106,501
El Salvador	15,299	292	-	15,591
México	45,796	2,057	8	47,845
Panamá	36,605	2,269	79	38,795
República Dominicana	3,118	79	-	3,197
Venezuela	25,100	1,050	229	25,921
	269,399	16,634	671	285,362
<b>Total</b>	<b>335,492</b>	<b>18,719</b>	<b>961</b>	<b>353,250</b>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, inversiones disponibles para la venta con un valor registrado de \$375.5 millones y \$235.6 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 2011					
	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
(En miles de US dólares)						
Deuda corporativa	33,366	2,094	-	-	33,366	2,094
Deuda soberana	110,589	1,109	-	-	110,589	1,109
	143,955	3,203	-	-	143,955	3,203

	31 de diciembre de 2010					
	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
(En miles de US dólares)						
Deuda corporativa	13,756	290	-	-	13,756	290
Deuda soberana	35,737	464	10,063	207	45,800	671
	49,493	754	10,063	207	59,556	961

Las pérdidas brutas no realizadas están relacionadas en su mayor parte, con variaciones en las tasas de interés y temas relacionados con otros factores de mercado, y no debido a dudas por parte del Banco acerca de la capacidad crediticia de los emisores.

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

	<b>Año terminado el 31 de diciembre</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
(En miles de US dólares)			
Ganancias	3,825	2,346	1,276
Pérdidas	(412)	-	(730)
Total	<u>3,413</u>	<u>2,346</u>	<u>546</u>

El costo amortizado y los valores razonables de los valores disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2011 por vencimiento contractual se presentan en la siguiente tabla:

	<b>Costo Amortizado</b>	<b>Valor Razonable</b>
(En miles de US dólares)		
Dentro de 1 año	14,945	14,892
Después de 1 y dentro de 5 años	296,837	303,971
Después de 5 años y dentro de 10 años	<u>97,506</u>	<u>97,437</u>
	<u>409,288</u>	<u>416,300</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 por riesgo país y tipo de deuda son los siguientes:

	<b>31 de diciembre de 2011</b>			
	<b>Valor en Libros a su Costo Amortizado</b>	<b>Ganancia Bruta No Realizada</b>	<b>Pérdida Bruta No Realizada</b>	<b>Valor Razonable</b>
(En miles de US dólares)				
Deuda corporativa:				
Panamá	7,050	-	-	7,050
Deuda soberana:				
Colombia	13,015	40	-	13,055
Honduras	4,471	1	-	4,472
Panamá	<u>2,000</u>	<u>60</u>	-	<u>2,060</u>
	<u>19,486</u>	<u>101</u>	-	<u>19,587</u>
Total	<u>26,536</u>	<u>101</u>	-	<u>26,637</u>

	<b>31 de diciembre de 2010</b>			
	<b>Valor en Libros a su Costo Amortizado</b>	<b>Ganancia Bruta No Realizada</b>	<b>Pérdida Bruta No Realizada</b>	<b>Valor Razonable</b>
(En miles de US dólares)				
Deuda corporativa:				
Panamá	8,500	-	-	8,500
Deuda soberana:				
Colombia	13,018	64	-	13,082
Costa Rica	5,025	-	12	5,013
Honduras	4,638	-	27	4,611
Panamá	<u>2,000</u>	-	-	<u>2,000</u>
	<u>24,681</u>	<u>64</u>	<u>39</u>	<u>24,706</u>
Total	<u>33,181</u>	<u>64</u>	<u>39</u>	<u>33,206</u>

Las inversiones que muestran pérdidas brutas no realizadas mantuvieron pérdidas por un período menor de 12 meses, y por lo tanto, dichas pérdidas se consideran temporales.

El costo amortizado de los valores mantenidos hasta su vencimiento al 31 de diciembre de 2011 por vencimiento contractual se presenta en la siguiente tabla:

	<b>Costo Amortizado</b>
(En miles de US dólares)	
Dentro de 1 año	7,050
Después de 1 año y dentro de 5 años	<u>19,486</u>
	<u>26,536</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, valores mantenidos hasta su vencimiento con un valor registrado de \$17.5 millones y \$13.0 millones, respectivamente, garantizaban acuerdos de recompra que califican como financiamiento garantizado.

## 6. Fondo de inversión

El saldo en el Fondo de inversión de \$120.4 millones al 31 de diciembre de 2011 y \$167.3 millones al 31 de diciembre de 2010 representa la participación del Feeder en el valor neto de los activos del Fondo.

Los activos netos del Fondo están constituidos principalmente por efectivo, inversiones en acciones e instrumentos de deuda e instrumentos financieros derivados, los cuales se cotizan y negocian en mercados activos.

Al 31 de diciembre de 2011, el Feeder es dueño del 98.03% del Fondo, con un total de 93,094.3 acciones emitidas, divididas en 2,948.0 acciones "Clase A", en 397.9 acciones "Clase A1", en 89,040.3 acciones "Clase B" y en 708.1 acciones "Clase E1".

Al 31 de diciembre de 2010, el Feeder es dueño del 97.56% del Fondo, con un total de 146,134.7 acciones emitidas, divididas en 9,090.9 acciones "Clase A", en 7,968.5 acciones "Clase A1", en 128,367.2 acciones "Clase B" y en 708.1 acciones "Clase E1".

El Fondo ha emitido acciones "Clase A", "Clase A1", "Clase B", "Clase C", "Clase D", "Clase E" y "Clase E1" y acciones administrativas. Las acciones "Clase A", "Clase A1" 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 el desempeño de las acciones "Clase A", "Clase A1" y "Clase B", respectivamente. Las acciones "Clase E" y "Clase E1" no están sujetas al pago de cargos de administración ni de asignación por el desempeño. El Banco posee las acciones administrativas del Feeder y del Fondo.

Las acciones "Clase A", "Clase A1" y "Clase E" pueden ser redimidas mensualmente por el inversor con una notificación previa de 30 días. \$100 millones de las acciones "Clase B" pueden ser redimidas a partir de 2012.

## 7. Préstamos

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

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2011	2010
Corporaciones:		
Privadas	2,089,520	1,772,232
Estatales	232,893	312,154
Banca e instituciones financieras:		
Privados	1,716,406	1,381,266
Estatales	447,757	319,796
Empresas medianas:		
Privadas	445,731	224,758
Soberanos	27,266	54,126
Total	<u>4,959,573</u>	<u>4,064,332</u>

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

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2011	2010
Banca e instituciones financieras	2,164,163	1,701,062
Industrial	967,929	894,355
Petróleo y productos derivados	645,875	616,708
Agricultura	730,119	548,894
Minería	37,723	111,639
Servicios	264,895	61,587
Soberanos	27,266	54,126
Otros	121,603	75,961
Total	<u>4,959,573</u>	<u>4,064,332</u>

Los préstamos clasificados por indicadores de calidad de crédito del deudor se detallan a continuación:

(En miles de US dólares)

Indicador <sup>(1)</sup>	31 de diciembre de 2011						
	Corporaciones		Banca e instituciones financieras		Empresas medianas	Soberanos	Total
	Privadas	Estatales	Privados	Estatales	Privadas		
1-6	2,057,520	232,893	1,716,406	447,757	445,731	27,266	4,927,573
7	-	-	-	-	-	-	-
8	24,000	-	-	-	-	-	24,000
9	8,000	-	-	-	-	-	8,000
10	-	-	-	-	-	-	-
Total	<u>2,089,520</u>	<u>232,893</u>	<u>1,716,406</u>	<u>447,757</u>	<u>445,731</u>	<u>27,266</u>	<u>4,959,573</u>

(En miles de US dólares)

Indicador <sup>(1)</sup>	31 de diciembre de 2010						
	Corporaciones		Banca e instituciones financieras		Empresas medianas	Soberanos	Total
	Privadas	Estatales	Privados	Estatales	Privadas		
1-6	1,744,232	312,154	1,381,266	319,796	223,756	54,126	4,035,330
7	-	-	-	-	-	-	-
8	28,000	-	-	-	1,002	-	29,002
9	-	-	-	-	-	-	-
10	-	-	-	-	-	-	-
Total	<u>1,772,232</u>	<u>312,154</u>	<u>1,381,266</u>	<u>319,796</u>	<u>224,758</u>	<u>54,126</u>	<u>4,064,332</u>

<sup>(1)</sup> Indicadores vigentes al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

El vencimiento de los préstamos se resume a continuación:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2011	2010
<b>Corrientes:</b>		
Hasta 1 mes	395,091	473,836
De 1 mes a 3 meses	1,110,307	705,147
De 3 meses a 6 meses	1,095,632	942,989
De 6 meses a 1 año	767,526	718,649
De 1 a 2 años	539,077	463,969
De 2 a 5 años	1,000,486	703,397
Más de 5 años	<u>18,654</u>	<u>27,343</u>
	4,926,773	4,035,330
<b>Morosos</b>	800	-
<b>Reestructurados y deteriorados:</b>		
Saldos corrientes con deterioro	32,000	28,000
Saldos vencidos con deterioro	-	1,002
	<u>32,000</u>	<u>29,002</u>
Total	<u>4,959,573</u>	<u>4,064,332</u>

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

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2011	2010
<b>País:</b>		
Alemania	5,000	-
Argentina	389,591	237,062
Brasil	1,852,152	1,582,761
Chile	376,297	328,447
Colombia	734,213	584,549
Costa Rica	109,263	87,537
Ecuador	21,676	18,121
El Salvador	21,098	39,036
España	340	-
Guatemala	161,107	92,104
Holanda	20,000	-
Honduras	45,509	37,518
Jamaica	1,768	64,457
México	416,353	403,829
Nicaragua	9,995	-
Panamá	118,526	47,485
Paraguay	30,286	-
Perú	341,784	343,135
República Dominicana	118,275	135,291
Trinidad y Tobago	76,340	63,000
Uruguay	<u>110,000</u>	-
	<u>4,959,573</u>	<u>4,064,332</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	
	2011	2010
Tasa de interés fija	2,360,115	2,003,631
Tasa de interés variable	<u>2,599,458</u>	<u>2,060,701</u>
	<u>4,959,573</u>	<u>4,064,332</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el 84% y 88%, 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		
	2011	2010	2009
Préstamos en estado de no-acumulación de intereses			
Corporaciones privadas	32,000	28,000	39,000
Empresas medianas privadas	-	<u>1,002</u>	<u>11,534</u>
Total de préstamos en estado de no-acumulación de intereses	<u>32,000</u>	<u>29,002</u>	<u>50,534</u>
Ingresos de intereses dejados de percibir al inicio del año	996	928	-
Intereses que serían registrados si los préstamos no hubiesen sido clasificados en estado de no-acumulación de intereses	2,325	3,403	1,775
Ingresos por intereses cobrados en préstamos en estado de no-acumulación de intereses	<u>(2,375)</u>	<u>(3,335)</u>	<u>(847)</u>
Ingresos de intereses dejados de percibir al final del año	<u>946</u>	<u>996</u>	<u>928</u>

Se presenta a continuación un análisis de los préstamos en estado de no-acumulación con saldos deteriorados al 31 de diciembre de 2011 y 2010:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre de 2011			2011	
	Inversión registrada	Balance de principal pendiente de pago	Reserva relacionada	Saldo promedio de principal del préstamo	Ingreso por intereses reconocidos
Con reservas registradas					
Corporaciones privadas	<u>32,000</u>	<u>32,000</u>	<u>14,800</u>	<u>26,860</u>	<u>2,375</u>
Total	<u>32,000</u>	<u>32,000</u>	<u>14,800</u>	<u>26,860</u>	<u>2,375</u>

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre de 2010			2010	
	Inversión registrada	Balance de principal pendiente de pago	Reserva relacionada	Saldo promedio de principal del préstamo	Ingreso por intereses reconocidos
Con reservas registradas					
Corporaciones privadas	28,000	28,000	11,200	29,151	2,492
Empresas medianas privadas	<u>1,002</u>	<u>1,002</u>	<u>300</u>	<u>887</u>	-
Total	<u>29,002</u>	<u>29,002</u>	<u>11,500</u>	<u>30,038</u>	<u>2,492</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Banco no mantenía préstamos deteriorados sin reserva relacionada.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Banco no mantenía deuda problemática reestructurada.

La siguiente tabla presenta un análisis de la antigüedad de la cartera de préstamos:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre de 2011					Morosos	Corrientes	Total préstamos
	91-120 días	121-150 días	151-180 días	Mayor a 180 días	Total vencidos			
Corporaciones	-	-	-	-	-	-	2,322,413	2,322,413
Banca e instituciones financieras	-	-	-	-	-	-	2,164,163	2,164,163
Empresas medianas	-	-	-	-	-	800	444,931	445,731
Soberanos	-	-	-	-	-	-	<u>27,266</u>	<u>27,266</u>
Total	-	-	-	-	-	<u>800</u>	<u>4,958,773</u>	<u>4,959,573</u>

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre de 2010					Morosos	Corrientes	Total préstamos
	91-120 días	121-150 días	151-180 días	Mayor a 180 días	Total vencidos			
Corporaciones	-	-	-	-	-	-	2,084,386	2,084,386
Banca e instituciones financieras	-	-	-	-	-	-	1,701,062	1,701,062
Empresas medianas	-	-	-	1,002	1,002	-	223,756	224,758
Soberanos	-	-	-	-	-	-	<u>54,126</u>	<u>54,126</u>
Total	-	-	-	<u>1,002</u>	<u>1,002</u>	-	<u>4,063,330</u>	<u>4,064,332</u>

En el curso normal del negocio, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Banco tiene operaciones crediticias con el 29% y 25%, respectivamente, de los accionistas clases "A" y "B" (ver Nota 15). 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 2011 y 2010, aproximadamente 19% y 15%, 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 2011, 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.

Durante los años 2011 y 2010, el Banco vendió préstamos con un valor en libros de \$9.3 millones y \$20 millones, respectivamente, con una ganancia neta de \$64 mil y \$201 mil, respectivamente.

## 8. 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)

	Año terminado el 31 de diciembre de 2011					Año terminado el 31 de diciembre	
	Corporaciones	Banca e instituciones financieras	Empresas medianas	Soberanos	Total	2010	2009
Saldo al inicio del año	54,160	18,790	5,265	400	78,615	73,789	54,648
Provisión (reversión de provisión) para pérdidas en préstamos	(5,295)	10,017	4,312	(193)	8,841	9,091	18,293
Recuperaciones de préstamos y otros	-	1,716	440	-	2,156	996	866
Préstamos castigados	-	-	(1,065)	-	(1,065)	(5,261)	(18)
Saldo al final del año	<u>48,865</u>	<u>30,523</u>	<u>8,952</u>	<u>207</u>	<u>88,547</u>	<u>78,615</u>	<u>73,789</u>
Componentes:							
Reservas genéricas	34,065	30,523	8,952	207	73,747	67,115	59,432
Reservas específicas	<u>14,800</u>	-	-	-	<u>14,800</u>	<u>11,500</u>	<u>14,357</u>
Total reserva para pérdidas en préstamos	<u>48,865</u>	<u>30,523</u>	<u>8,952</u>	<u>207</u>	<u>88,547</u>	<u>78,615</u>	<u>73,789</u>

Las provisiones (reversiones de provisión) de reservas para pérdidas crediticias genéricas están mayormente relacionadas al volumen y composición de la cartera crediticia. El incremento en la reserva genérica para pérdidas en préstamos en 2011 se debe principalmente al aumento en la cartera de préstamos mitigado por el mejoramiento del perfil de riesgo de la Región y una administración prudente de la cartera.

Se presenta a continuación un resumen de los saldos de préstamos y reservas para pérdidas en préstamos:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre de 2011				
	Corporaciones	Banca e instituciones financieras	Empresas medianas	Soberanos	Total
<b>Reservas para pérdidas en préstamos</b>					
Reserva específica	14,800	-	-	-	14,800
Reserva genérica	34,065	30,523	8,952	207	73,747
Total de reservas para pérdidas en préstamos	48,865	30,523	8,952	207	88,547
<b>Préstamos</b>					
Préstamos con reserva específica	32,000	-	-	-	32,000
Préstamos con reserva genérica	2,290,413	2,164,163	445,731	27,266	4,927,573
Total de préstamos	2,322,413	2,164,163	445,731	27,266	4,959,573

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre de 2010				
	Corporaciones	Banca e instituciones financieras	Empresas medianas	Soberanos	Total
<b>Reservas para pérdidas en préstamos</b>					
Reserva específica	11,200	-	300	-	11,500
Reserva genérica	42,960	18,790	4,965	400	67,115
Total de reservas para pérdidas en préstamos	54,160	18,790	5,265	400	78,615
<b>Préstamos</b>					
Préstamos con reserva específica	28,000	-	1,002	-	29,002
Préstamos con reserva genérica	2,056,386	1,701,062	223,756	54,126	4,035,330
Total de préstamos	2,084,386	1,701,062	224,758	54,126	4,064,332

b) Reserva para pérdidas en créditos contingentes:

(En miles de US dólares)

	Año terminado el 31 de diciembre		
	2011	2010	2009
Saldo al inicio del año	13,335	27,261	30,724
Provisión (reversión de provisión) para pérdidas en créditos contingentes	(4,448)	(13,926)	(3,463)
Saldo al final del año	8,887	13,335	27,261

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 18). La disminución en la reserva para pérdidas en créditos contingentes en 2011 se debe mayormente al cambio en volumen, composición y perfil de riesgo de la cartera.

## 9. Propiedades y equipo

Un resumen del costo y la depreciación y amortización acumuladas de las propiedades y equipo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se presenta a continuación:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2011	2010
Terreno	462	462
Edificio y mejoras	5,396	5,365
Mobiliario y equipo	18,696	17,345
	24,554	23,172
Menos: depreciación y amortización acumulada	17,881	16,640
	6,673	6,532

## 10. Otros activos

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, otros activos incluyen una inversión en un fondo privado de inversión, con saldo en libros de \$1.4 millones y \$1.7 millones, respectivamente. Durante el período 2011 el Banco no incrementó su participación en este fondo.

## 11. Depósitos

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

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2011	2010
A la vista	67,586	100,352
Hasta 1 mes	1,474,088	1,173,415
De 1 mes a 3 meses	402,472	286,806
De 3 meses a 6 meses	196,016	143,352
De 6 meses a 1 año	151,800	117,000
De 2 a 5 años	11,544	-
	2,303,506	1,820,925

La siguiente tabla presenta información adicional sobre los depósitos:

(En miles de US dólares)

	31 de diciembre	
	2011	2010
Depósitos a plazo de \$100 mil o más	2,233,044	1,720,106
Depósitos en oficinas fuera de Panamá	220,340	221,185
Gasto de intereses pagados sobre depósitos en oficinas fuera de Panamá	983	2,746

## 12. Valores vendidos bajo acuerdos de recompra

El Banco mantiene contratos de financiamiento bajo acuerdos de recompra por \$377.0 millones y \$264.9 millones al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, se registraron \$2.1 millones, \$1.5 millones y \$5.9 millones, respectivamente, correspondiente a gastos de intereses generados por los contratos de financiamiento bajo acuerdos de recompra. Estos gastos se presentan dentro del gasto de interés de obligaciones en el estado consolidado de resultados.

### 13. Obligaciones a corto plazo

El desglose de las obligaciones a corto plazo con instituciones financieras, junto con las tasas de interés pactadas, se presenta a continuación:

	31 de diciembre	
	2011	2010
<i>(En miles de US dólares)</i>		
Adelantos de instituciones financieras:		
Con tasas de interés fija	1,005,357	1,000,400
Con tasas de interés variable	318,109	95,000
Total de obligaciones a corto plazo	1,323,466	1,095,400
Saldo promedio durante el año	1,100,059	541,978
Saldo máximo en cualquier fin de mes	1,323,466	1,095,400
Rango en que oscilan las tasas de interés fijas de las obligaciones pagaderas en US dólares	0.84% a 2.64%	0.69% a 1.65%
Rango en que oscilan las tasas de interés variables de las obligaciones pagaderas en US dólares	1.11% a 2.01%	0.85% a 1.29%
Tasa de interés fija de la obligación pagadera en Euros	2.98%	-
Tasa de interés fija de la obligación pagadera en Renminbis	6.65%	-
Tasa de interés variable de la obligación pagadera en Pesos mexicanos	5.70%	-
Tasa de interés promedio ponderado al final del año	1.84%	1.13%
Tasa de interés promedio ponderado durante el año	1.22%	1.20%

### 14. 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), junto con las tasas de interés pactadas, se detallan como sigue:

	31 de diciembre	
	2011	2010
<i>(En miles de US dólares)</i>		
<b>Obligaciones:</b>		
A tasas de interés fija con vencimientos desde junio de 2012 hasta septiembre de 2013	15,696	26,892
A tasas de interés variable con vencimientos desde marzo de 2012 hasta septiembre de 2014	1,426,237	1,004,421
Total de obligaciones	1,441,933	1,031,313
<b>Deuda:</b>		
A tasas de interés fija con vencimientos en noviembre de 2014	45,615	43,827
Total de deuda	45,615	43,827
Total de obligaciones y deuda emitida a largo plazo	1,487,548	1,075,140
Saldo promedio durante el año	1,391,440	1,240,750
Saldo máximo en cualquier fin de mes	1,548,404	1,400,307
Rango en que oscilan las tasas de interés fijas de las obligaciones y deuda pagaderas en US dólares	1.50%	2.53% a 3.10%
Rango en que oscilan las tasas de interés variables de las obligaciones y deuda pagaderas en US dólares	0.62% a 2.30%	0.53% a 2.52%
Rango en que oscilan las tasas de interés fijas de las obligaciones pagaderas en Pesos mexicanos	7.50% a 9.90%	7.50% a 9.90%
Rango en que oscilan las tasas de interés variables de las obligaciones pagaderas en Pesos mexicanos	5.66% a 6.30%	5.76% a 5.80%
Tasa de interés fija de la deuda pagadera en Soles peruanos	6.50%	6.50%
Tasa de interés promedio ponderado al final del año	2.16%	2.10%
Tasa de interés promedio ponderado durante el año	1.94%	2.07%

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.

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 2011, el Banco estaba en cumplimiento con todas estas restricciones.

Los vencimientos remanentes futuros de las obligaciones y deuda a largo plazo vigentes al 31 de diciembre de 2011, son como sigue:

<i>(En miles de US dólares)</i>	
Vencimiento	Monto
2012	418,228
2013	376,298
2014	693,022
	<u>1,487,548</u>

### 15. Acciones comunes

Las acciones comunes del Banco están divididas en cuatro 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.
- 4) Acciones "Clase F"; sólo pueden ser emitidas a nombre de entidades y agencias estatales de países fuera de América Latina o a nombre de instituciones financieras multilaterales, ya sean éstas instituciones internacionales o regionales.

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.

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 2011:

<i>(Unidades de acciones)</i>	"Clase A"	"Clase B"	"Clase E"	"Clase F"	Total
Autorizadas	40,000,000	40,000,000	100,000,000	100,000,000	280,000,000
<b>Vigentes al 1 de enero de 2009</b>	6,342,189	2,617,784	27,453,115	-	36,413,088
Conversiones	-	(32,902)	32,901	-	(1)
Emisión de acciones restringidas - directores	-	-	37,934	-	37,934
Opciones ejercidas - planes de compensación	-	-	82,180	-	82,180
Unidades de acciones restringidas - liberadas	-	-	12,415	-	12,415
<b>Vigentes al 31 de diciembre de 2009</b>	6,342,189	2,584,882	27,618,545	-	36,545,616
Conversiones	-	(42,861)	42,860	-	(1)
Recompras de acciones comunes	-	-	(200)	-	(200)
Emisión de acciones restringidas - directores	-	-	38,115	-	38,115
Opciones ejercidas - planes de compensación	-	-	82,106	-	82,106
Unidades de acciones restringidas - liberadas	-	-	44,904	-	44,904
<b>Vigentes al 31 de diciembre de 2010</b>	6,342,189	2,542,021	27,826,330	-	36,710,540
Conversiones	-	(10,095)	10,095	-	-
Emisión de acciones restringidas - directores	-	-	25,541	-	25,541
Opciones ejercidas - planes de compensación	-	-	325,996	-	325,996
Unidades de acciones restringidas - liberadas	-	-	69,865	-	69,865
<b>Vigentes al 31 de diciembre de 2011</b>	<u>6,342,189</u>	<u>2,531,926</u>	<u>28,257,827</u>	-	<u>37,131,942</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
<b>Vigentes al 1 de enero de 2009</b>	<b>318,140</b>	<b>10,708</b>	<b>568,010</b>	<b>15,655</b>	<b>4,680,604</b>	<b>106,400</b>	<b>5,566,754</b>	<b>132,763</b>
Acciones restringidas otorgadas - directores	-	-	-	-	(37,934)	(905)	(37,934)	(905)
Opciones ejercidas - Planes de compensación	-	-	-	-	(82,180)	(1,960)	(82,180)	(1,960)
Unidades de acciones restringidas - liberadas	-	-	-	-	(12,415)	(296)	(12,415)	(296)
<b>Vigentes al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>318,140</b>	<b>10,708</b>	<b>568,010</b>	<b>15,655</b>	<b>4,548,075</b>	<b>103,239</b>	<b>5,434,225</b>	<b>129,602</b>
Recompra de acciones comunes	-	-	-	-	200	3	200	3
Acciones restringidas otorgadas - directores	-	-	-	-	(38,115)	(909)	(38,115)	(909)
Opciones ejercidas - Planes de compensación	-	-	-	-	(82,106)	(1,958)	(82,106)	(1,958)
Unidades de acciones restringidas - liberadas	-	-	-	-	(44,904)	(1,071)	(44,904)	(1,071)
<b>Vigentes al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>318,140</b>	<b>10,708</b>	<b>568,010</b>	<b>15,655</b>	<b>4,383,150</b>	<b>99,304</b>	<b>5,269,300</b>	<b>125,667</b>
Acciones restringidas otorgadas - directores	-	-	-	-	(25,541)	(609)	(25,541)	(609)
Opciones ejercidas - Planes de compensación	-	-	-	-	(325,996)	(7,775)	(325,996)	(7,775)
Unidades de acciones restringidas - liberadas	-	-	-	-	(69,865)	(1,666)	(69,865)	(1,666)
<b>Vigentes al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>318,140</b>	<b>10,708</b>	<b>568,010</b>	<b>15,655</b>	<b>3,961,748</b>	<b>89,254</b>	<b>4,847,898</b>	<b>115,617</b>

## 16. Planes de compensación en efectivo y en acciones

El Banco ha establecido planes de compensación bajo los cuales se administran planes de acciones restringidas, de unidades 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 2011, 2010 y 2009, 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 2011, 2010 y 2009, la Junta Directiva otorgó 25,541, 38,115 y 37,934 acciones comunes "Clase E". 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 15 de julio de 2011, 9 de julio de 2010 y 10 de julio de 2009, respectivamente. 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 \$462 mil en 2011, y \$475 mil en 2010 y 2009, de los cuales \$414 mil, \$270 mil y \$139 mil fueron registrados en resultados durante 2011, 2010 y 2009, respectivamente. El costo pendiente de amortizar por \$1,040 mil al 31 de diciembre de 2011, se amortizará en un período de 3.51 años.

Un resumen al 31 de diciembre de 2011, de las acciones restringidas otorgadas a los Directores durante los años 2011, 2010 y 2009, se presenta a continuación:

	Promedio ponderado del valor razonable a la fecha de otorgamiento	
	Acciones	
Restringidas al 1 de enero de 2009	31,246	\$15.20
Otorgadas	37,934	12.52
Liberadas	(6,242)	15.20
Restringidas al 31 de diciembre de 2009	62,938	13.58
Otorgadas	38,115	12.46
Liberadas	(13,026)	13.80
Restringidas al 31 de diciembre de 2010	88,027	13.07
Otorgadas	25,541	18.07
Liberadas	(31,563)	13.14
Restringidas al 31 de diciembre de 2011	82,005	\$14.59
Se esperan sean liberadas	82,005	\$14.59

El valor razonable de las acciones liberadas durante los años 2011, 2010 y 2009 fue de \$415 mil, \$180 mil y \$95 mil, respectivamente.

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

La Junta Directiva aprobó otorgar opciones de compra de acciones y unidades de acciones restringidas a ciertos Ejecutivos del Banco, por un valor razonable de \$1.7 millones en 2011, \$2.4 millones en 2010 y \$2.3 millones en 2009. En el 2011 la distribución de este valor razonable en unidades de acciones restringidas y opciones fue de \$1.5 millones y \$0.2 millones, respectivamente. Para los años 2010 y 2009 la distribución del otorgamiento total fue de 50% en unidades de acciones restringidas y 50% en opciones, en ambos años.

El Banco otorga una acción "Clase E" por cada opción ejercida o unidad de acción restringida liberada.

#### Unidades de acciones restringidas:

El valor razonable de las unidades de acciones restringidas 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 pierden su restricción a razón del 25% cada año en el aniversario de la fecha de otorgamiento.

El costo de compensación de estas unidades de acciones restringidas se amortiza durante el período de restricción. El costo registrado en resultados durante el 2011, 2010 y 2009 producto de la amortización de estos otorgamientos asciende a \$1,020 mil, \$742 mil y \$436 mil, respectivamente. El costo pendiente de amortizar de \$1,965 mil en 2011 se amortizará en un período de 2.5 años.

Un resumen al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, de las unidades de acciones restringidas otorgadas a ciertos Ejecutivos y los cambios registrados en los años 2011, 2010 y 2009, se presenta a continuación:

	Unidades de Acciones	Promedio ponderado del valor razonable a la fecha de otorgamiento	Tiempo promedio ponderado restante del contrato	Valor intrínseco agregado (miles)
Vigentes al 1 de enero de 2009	52,226	\$15.43		
Otorgadas	132,020	8.67		
Anuladas	(5,713)	11.44		
Liberadas	(12,415)	15.43		
Vigentes al 31 de diciembre de 2009	166,118	10.20		
Otorgadas	101,496	12.04		
Anuladas	-	-		
Liberadas	(44,904)	10.59		
Vigentes al 31 de diciembre de 2010	222,710	10.96		
Otorgadas	94,496	15.84		
Anuladas	(20,931)	12.63		
Liberadas	(69,865)	11.09		\$446
Vigentes al 31 de diciembre de 2011	226,410	\$12.80	1.76 años	\$736
Se esperan sean liberadas	226,410	\$12.80		\$736

El valor razonable de las acciones liberadas durante los años 2011, 2010 y 2009 fue de \$775 mil, \$476 mil y \$192 mil, respectivamente.

Opciones de compra de acciones:

El valor razonable de las opciones de compra de acciones otorgadas a ciertos Ejecutivos durante los años 2011, 2010 y 2009 se determinó utilizando el modelo de precio de opciones "Black-Scholes", basado en los siguientes factores:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Promedio ponderado de valor razonable por opción	\$2.92	\$2.91	\$1.90
Promedio ponderado de término esperado, en años	5.50	4.75	4.75
Volatilidad esperada	30%	37%	37%
Tasa libre de riesgo	2.52%	2.32%	1.79%
Dividendo esperado	4.50%	5.00%	6.00%

Estas opciones expiran siete años después de la fecha del otorgamiento y tienen derecho a ser ejercidas a razón de 25% cada año en el aniversario de la fecha de otorgamiento.

El costo registrado en resultados durante los años 2011, 2010 y 2009 producto de la amortización de estos otorgamientos asciende a \$765 mil, \$742 mil y \$436 mil, respectivamente. El costo pendiente de amortizar de \$1,052 mil en el 2011 se amortizará en un periodo de 1.96 años. Un resumen del estado de las opciones otorgadas se presenta a continuación:

	<u>Opciones</u>	<u>Precio promedio ponderado de ejercicio</u>	<u>Tiempo promedio ponderado restante del contrato</u>	<u>Valor intrínseco agregado (miles)</u>
Vigentes al 1 de enero de 2009	229,085	\$15.43		
Otorgadas	601,985	10.15		
Anuladas	<u>(27,076)</u>	12.43		
Vigentes al 31 de diciembre de 2009	803,994	11.58		
Otorgadas	420,777	13.52		
Anuladas	(646)	15.43		
Ejercidas	<u>(82,106)</u>	10.15		
Vigentes al 31 de diciembre de 2010	1,142,019	12.39		
Otorgadas	72,053	17.81		
Anuladas	(58,067)	12.16		
Ejercidas	<u>(240,439)</u>	12.27		
Vigentes al 31 de diciembre de 2011	<u>915,566</u>	<u>\$12.87</u>	4.46 años	<u>\$3,040</u>
Pueden ser ejercidas	<u>238,466</u>	<u>\$13.10</u>	3.12 años	<u>\$ 703</u>
Se espera tengan derecho a ser ejercidas	<u>677,100</u>	<u>\$12.79</u>	4.68 años	<u>\$2,337</u>

El valor intrínseco de las opciones ejercidas durante 2011 y 2010 fue de \$1,322 mil y \$383 mil, respectivamente. El Banco recibió durante 2011 y 2010 \$2,949 mil y \$834 mil, respectivamente, producto de opciones ejercidas.

**B. Plan de Acciones restringidas - Directores (Descontinuado)**

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 descontinuado en el 2008. Luego del otorgamiento del 2007, no se han otorgado acciones bajo este plan. Las acciones restringidas pierden su restricción a razón de 20% en cada año de la fecha de aniversario.

Los costos cargados contra resultados relacionados con los otorgamientos de acciones que aún están restringidas fueron de \$87 mil, \$108 mil y \$123 mil en 2011, 2010 y 2009, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2011, el Banco tiene costos de compensación por amortizar de \$41 mil relacionados con este plan, los cuales serán amortizados en un periodo de 7 meses.

Un resumen al 31 de diciembre de 2011, de las acciones restringidas otorgadas a Directores bajo este plan y los cambios registrados durante los años 2011, 2010 y 2009, 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 2009	21,419	\$20.07
Otorgadas	-	-
Liberadas	<u>(6,746)</u>	19.25
Restringidas al 31 de diciembre de 2009	14,673	20.45
Otorgadas	-	-
Liberadas	<u>(5,756)</u>	19.95
Restringidas al 31 de diciembre de 2010	8,917	20.77
Otorgadas	-	-
Liberadas	<u>(5,399)</u>	20.39
Restringidas al 31 de diciembre de 2011	<u>3,518</u>	<u>\$21.35</u>
Se esperan sean liberadas	<u>3,518</u>	<u>\$21.35</u>

El valor razonable total de las acciones liberadas durante los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 fue de \$110 mil, \$115 mil y \$130 mil, respectivamente.

**C. Plan de Opción de Compra de Acciones del 2006 - Directores y Ejecutivos (Descontinuado)**

El Plan de Opción de Compra de Acciones del 2006 fue descontinuado en el 2008. Las opciones otorgadas bajo este plan expiran siete años después de la fecha del otorgamiento. Luego del otorgamiento de 2007, no se han otorgado opciones bajo este plan.

El costo registrado en resultados producto de la amortización de las opciones otorgadas bajo este plan de compensación ascendió a \$25 mil en 2011 y \$221 mil en el 2010 y 2009. Al 31 de diciembre de 2011, no había costos de compensación pendientes por amortizar relacionados con este otorgamiento.

Un resumen al 31 de diciembre de 2011 de las opciones de acciones otorgadas a Directores y ciertos Ejecutivos y los cambios registrados durante los años 2009, 2010 y 2011, se presenta a continuación:

	<u>Opciones</u>	<u>Precio promedio ponderado de ejercicio</u>	<u>Tiempo promedio ponderado restante del contrato</u>	<u>Valor intrínseco agregado (miles)</u>
Vigentes al 1 de enero de 2009	207,706	\$16.34		
Anuladas	-	-		
Vigentes al 31 de diciembre de 2009	207,706	16.34		
Anuladas	-	-		
Vigentes al 31 de diciembre de 2010	207,706	16.34		
Anuladas	-	-		
Ejercidas	<u>(27,552)</u>	<u>16.34</u>		
Vigentes al 31 de diciembre de 2011	<u>180,154</u>	<u>\$16.34</u>	2.12 años	<u>\$-</u>
Pueden ser ejercidas al 31 de diciembre de 2011	<u>180,154</u>	<u>\$16.34</u>	2.12 años	<u>\$-</u>

El valor intrínseco de las opciones ejercidas durante el año terminado el 31 de diciembre de 2011 fue de \$45 mil. El Banco recibió durante el año terminado el 31 de diciembre de 2011 \$450 mil producto de las opciones ejercidas bajo este plan. Todas las opciones están disponibles para ser ejercidas el 31 de diciembre de 2011.

**D. Plan de Opción de Compra de Acciones Indexadas (Descontinuado)**

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 expiran diez años después de la fecha del otorgamiento. El precio de ejercicio es ajustado basado en el cambio en un índice general del mercado Latinoamericano. Al 31 de diciembre de 2011, no había costos de compensación pendientes por amortizar relacionados con este plan. Los costos cargados contra resultados fueron \$17 mil y \$241 mil, en 2010 y 2009, respectivamente.

Un resumen al 31 de diciembre de 2011, y los cambios registrados durante los años 2009, 2010 y 2011 de las opciones de compra de acciones indexadas, se presenta a continuación:

	<b>Opciones</b>	<b>Precio promedio ponderado de ejercicio</b>	<b>Tiempo promedio ponderado restante del contrato</b>	<b>Valor intrínseco agregado (miles)</b>
Vigentes al 1 de enero de 2009	467,649	\$12.93		
Anuladas	-	-		
Ejercidas	(82,180)	9.84		
Vigentes al 31 de diciembre de 2009	385,469	17.46		
Anuladas	-	-		
Ejercidas	-	-		
Vigentes al 31 de diciembre de 2010	385,469	17.98		
Anuladas	-	-		
Vencidas	(4,100)	11.87		
Ejercidas	(55,433)	12.12		
Vigentes al 31 de diciembre de 2011	325,936	\$12.86	3.43 años	\$1,039
Pueden ser ejercidas al 31 de diciembre de 2011	325,936	\$12.86	3.43 años	\$1,039

El valor intrínseco de las opciones ejercidas durante los años terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2009 fue \$235 mil y \$252 mil, respectivamente. El Banco recibió durante los años terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2009 \$672 mil y \$808 mil, respectivamente, producto del ejercicio de las opciones. Todas las opciones están disponibles para ser ejercidas el 31 de diciembre de 2011.

**E. Plan 1995 y 1999 de Opción de Compra de Acciones (Descontinuado)**

Durante 1995 y 1999, la Junta Directiva aprobó dos planes de opción de compra de acciones para colaboradores. Bajo estos planes, 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 hubiesen sido ejercidas cada año posterior al otorgamiento en forma sucesiva y expiraban en el décimo año de aniversario después de la fecha del otorgamiento. Estos planes fueron descontinuados en el año 2003 y consecuentemente, no se han otorgado opciones adicionales.

Un resumen al 31 de diciembre de 2011 y los cambios registrados durante los años 2011, 2010 y 2009 de estos planes de opciones se presentan a continuación:

	<b>Opciones</b>	<b>Precio promedio ponderado de ejercicio</b>	<b>Tiempo promedio ponderado restante del contrato</b>	<b>Valor intrínseco agregado (miles)</b>
Vigentes al 1 de enero de 2009	14,350	\$28.81		
Anuladas	(533)	27.72		
Vencidas	(2,082)	23.03		
Vigentes al 31 de diciembre de 2009	11,735	29.89		
Anuladas	-	-		
Vencidas	(3,615)	23.16		
Vigentes al 31 de diciembre de 2010	8,120	32.88		
Anuladas	-	-		
Vencidas	(8,120)	32.88		
Vigentes al 31 de diciembre de 2011	-	\$-	-	\$-

**F. Plan Diferido de Compensación ("Plan DC") (Descontinuado)**

En 1999, la Junta Directiva aprobó el plan DC, el cual fue subsecuentemente descontinuado en 2003. El Banco podía otorgar un número de unidades de patrimonio diferido. Los colaboradores elegibles tenían derecho a las unidades de patrimonio después de tres años de servicio, y la distribución era efectuada en la última fecha de (i) la fecha que las unidades de compensación eran acreditadas a la cuenta del colaborador y (ii) diez años después de que el colaborador era acreditado por primera vez con unidades de patrimonio diferidas. Los colaboradores participantes reciben dividendos con respecto a sus unidades de compensación diferidas no concedidas. Un resumen de los cambios se presenta a continuación:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Vigentes al inicio del año	17,746	18,755	19,609
Ejercidas	(15,934)	(1,009)	(854)
Vigentes al final del año	1,812	17,746	18,755

Los costos cargados contra resultados relacionados con este plan fueron de \$1 mil en 2011, y \$11 mil en 2010 y 2009.

**G. Otros planes - 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. Las contribuciones a este plan son administradas por un administrador de fondos, 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 2011, 2010 y 2009, el Banco cargó a gastos de salarios \$119 mil, \$117 mil y \$116 mil, respectivamente, que corresponden a aportes del Banco a este plan. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el pasivo acumulado y adeudado bajo este plan ascendía a \$255 mil y \$307 mil, respectivamente.

**17. Utilidad por acción**

La siguiente tabla es una conciliación 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:

	<b>Año terminado el 31 de diciembre</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<i>(En miles de US dólares, excepto la información por acción)</i>			
Utilidad neta atribuible a Bladex, tanto básica y diluida por acción	83,180	42,244	54,862
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad básica por acción	36,969	36,647	36,493
Utilidad neta básica por acción	2.25	1.15	1.50
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad básica por acción	36,969	36,647	36,493
Efecto de valores diluidos <sup>(1)</sup> :			
Planes de opción de compra de acciones y unidades de acciones restringidas	176	167	78
Promedio ponderado ajustado de acciones comunes en circulación aplicable a la utilidad diluida por acción	37,145	36,814	36,571
Utilidad neta diluida por acción	2.24	1.15	1.50

<sup>(1)</sup> Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, los promedios ponderados de opciones de compra de acciones de 72,053, 760,284 y 769,790, 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.

**18. Instrumentos financieros con riesgos de créditos contingentes**

En el curso normal del negocio, para cumplir con las necesidades financieras de sus clientes, el Banco participa en instrumentos financieros con riesgos contingentes registrados fuera del balance 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:

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<i>(En miles de US dólares)</i>		
Cartas de crédito confirmadas	266,547	196,287
Cartas de crédito "stand-by" y garantías - Riesgo comercial	18,899	38,410
Compromisos de crédito	<u>75,962</u>	<u>118,863</u>
	<u>361,408</u>	<u>353,560</u>

Al 31 de diciembre de 2011, el perfil de vencimiento remanente de los instrumentos financieros con riesgo de crédito fuera del balance general del Banco, es como sigue:

<i>(En miles de US dólares)</i>	
<b>Vencimiento</b>	<b>Monto</b>
Hasta 1 año	317,556
De 1 a 2 años	42,528
De 2 a 5 años	606
Más de 5 años	<u>718</u>
	<u>361,408</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la concentración por país de riesgo de las operaciones con riesgo de crédito fuera del balance general consolidado, se detalla a continuación:

<i>(En miles de US dólares)</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>País:</b>		
Argentina	92	-
Bolivia	944	-
Brasil	41,116	66,700
Chile	12,367	-
Colombia	2,396	-
Costa Rica	11,661	32,160
Ecuador	215,272	121,245
El Salvador	2,025	25
España	9,660	-
Estados Unidos	21,780	-
Guatemala	501	1,475
Honduras	400	430
Jamaica	295	125
México	14,677	50,964
Panamá	1,801	1,200
Paraguay	81	-
Perú	2,467	39
República Dominicana	1,603	86
Suiza	500	500
Uruguay	-	170
Venezuela	<u>21,770</u>	<u>78,441</u>
	<u>361,408</u>	<u>353,560</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, 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.

#### Compromisos de créditos

Los compromisos para extender crédito son acuerdos legales obligatorios para prestar a clientes. Los compromisos, generalmente, tienen fecha fija de expiración u otras cláusulas de terminación y requieren 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.

## 19. Compromisos de arrendamiento

Al 31 de diciembre de 2011, un resumen de los pagos mínimos futuros por arrendamiento de propiedades es como sigue:

*(En miles de US dólares)*

<b>Año de expiración</b>	
2012	780
2013	509
2014	478
2015	337
2016	138
Años siguientes	<u>11</u>
Total de pagos mínimos futuros <sup>(1)</sup>	<u>2,253</u>

<sup>(1)</sup> Los pagos mínimos no han sido reducidos por las rentas mínimas en concepto de subarrendamientos por \$1,704 mil, que serán recibidos en el futuro bajo contratos de subarrendamiento no cancelables.

A continuación se presenta un análisis de todos los arrendamientos operativos:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Gasto de alquiler	1,403	875	770
Menos: rentas de subarrendamientos	<u>(129)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>1,274</u>	<u>875</u>	<u>770</u>

## 20. Instrumentos financieros derivados utilizados para cobertura

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la información cuantitativa sobre los instrumentos financieros derivados se resume a continuación:

	2011			2010		
	Valor Nominal	Valor Razonable <sup>(1)</sup>		Valor Nominal	Valor Razonable <sup>(1)</sup>	
		Activo	Pasivo		Activo	Pasivo
<b>Coberturas de valor razonable:</b>						
Canje de tasa de interés	125,000	16	10,317	267,800	591	25,737
Canje de tasas en divisas cruzadas	215,107	56	40,574	148,570	24	25,631
<b>Coberturas de flujos de caja:</b>						
Canje de tasa de interés	20,000	-	512	20,000	-	1,499
Canje de tasas en divisas cruzadas	42,336	3,549	-	42,633	1,407	150
Contratos a plazo de canje de divisas	53,264	249	2,339	2,108	81	12
<b>Coberturas de inversión neta:</b>						
Contratos a plazo de canje de divisas	6,036	289	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>461,743</b>	<b>4,159</b>	<b>53,742</b>	<b>481,111</b>	<b>2,103</b>	<b>53,029</b>

Ganancia (pérdida) neta de la porción inefectiva y riesgo crediticio en actividades de cobertura<sup>(2)</sup>

2,849

(1,446)

<sup>(1)</sup> Los valores razonables activos y pasivos son clasificados en el balance general consolidado como instrumentos financieros derivados utilizados para cobertura activo y pasivo, respectivamente.

<sup>(2)</sup> Las ganancias o pérdidas generadas por la inefectividad y riesgo crediticio en las actividades de cobertura son clasificadas en el estado consolidado de resultados como instrumentos financieros derivados y de cobertura.

Las ganancias y pérdidas generadas por los instrumentos financieros derivados de cobertura y registradas en el estado consolidado de resultados, se detallan a continuación:

	2011			
	Ganancia (pérdida) reconocida en OUI (porción efectiva)	Clasificación de ganancia (pérdida)	Ganancia (pérdida) reclasificada de OUI acumulado al estado de resultados (porción efectiva)	Ganancia (pérdida) reconocida sobre derivados (porción inefectiva)
<b>Derivados - cobertura flujos de caja</b>				
Canje de tasa de interés	987			
Canje de tasas en divisas cruzadas	2,270	Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	1,958	-
Contratos a plazo de canjes de divisas	(2,160)	Ingreso de intereses - préstamos Gasto de intereses - obligaciones Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	(124) 172 (2,966)	- - =
<b>Total</b>	<b>1,097</b>		<b>(960)</b>	<b>=</b>
<b>Derivados - cobertura de inversión neta</b>				
Contratos a plazo de canjes de divisas	289	Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	=	=
<b>Total</b>	<b>289</b>		<b>=</b>	<b>=</b>

	2010			
	Ganancia (pérdida) reconocida en OUI (porción efectiva)	Clasificación de ganancia (pérdida)	Ganancia (pérdida) reclasificada de OUI acumulado al estado de resultados (porción efectiva)	Ganancia (pérdida) reconocida sobre derivados (porción inefectiva)
<b>Derivados - cobertura flujos de caja</b>				
Canje de tasa de interés	460			
Canje de tasas en divisas cruzadas	1,690	Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	1,171	-
Contratos a plazo de canjes de divisas	(759)	Ingreso de intereses - préstamos Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	(477) 478	- =
<b>Total</b>	<b>1,391</b>		<b>1,172</b>	<b>=</b>

	2009			
	Ganancia (pérdida) reconocida en OUI (porción efectiva)	Clasificación de ganancia (pérdida)	Ganancia (pérdida) reclasificada de OUI acumulado al estado de resultados (porción efectiva)	Ganancia (pérdida) reconocida sobre derivados (porción inefectiva)
<b>Derivados - cobertura flujos de caja</b>				
Canje de tasa de interés	513			
Canje de tasas en divisas cruzadas	6,231	Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera Instrumentos financieros derivados y de cobertura	(3,430) -	- (3)
Contratos a plazo de canjes de divisas	(4,773)	Gasto de intereses - obligaciones Ingreso de intereses - préstamos	336 313	- -
		Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	3,861	-
<b>Total</b>	<b>1,971</b>		<b>1,080</b>	<b>(3)</b>

Para los contratos que califican como cobertura de valor razonable, el Banco registró la ganancia o pérdida de los instrumentos financieros derivados y la ganancia o pérdida del activo o pasivo cubierto en las utilidades del periodo de la siguiente manera:

	2011			
	Clasificación en el estado de resultados	Ganancia (pérdida) en derivados	Ganancia (pérdida) en subyacente	Ganancia (pérdida), neta
<b>Derivados - cobertura de valor razonable</b>				
Canje de tasas de interés	Ingreso de intereses - inversiones disponibles para la venta Instrumentos financieros derivados y de cobertura	(6,857) 74	10,266 -	3,409 74
Canje de tasas en divisas cruzadas	Instrumentos financieros derivados y de cobertura (inefectividad) Ingreso de intereses - préstamos Gasto de intereses - obligaciones Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	2,849 (33) 4,352 (17,427)	- 55 (7,874) 17,475	2,849 22 (3,522) 48
		<b>(17,042)</b>	<b>19,922</b>	<b>2,880</b>

<b>2010</b>				
<i>(En miles de US dólares)</i>	Clasificación en el estado de resultados	Ganancia (pérdida) en derivados	Ganancia (pérdida) en subyacente	Ganancia (pérdida), neta
<b>Derivados - cobertura de valor razonable</b>				
Canje de tasas de interés	Ingreso de intereses - inversiones disponibles para la venta	(14,760)	22,000	7,240
	Instrumentos financieros derivados y de cobertura	419	-	419
Canje de tasas en divisas cruzadas	Instrumentos financieros derivados y de cobertura (inefectividad)	(1,865)	-	(1,865)
	Ingreso de intereses - préstamos	(45)	89	44
	Gasto de intereses - obligaciones	3,812	(7,046)	(3,234)
	Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	<u>7,922</u>	<u>(7,994)</u>	<u>(72)</u>
		<u>(4,517)</u>	<u>7,049</u>	<u>2,532</u>
<b>2009</b>				
<i>(En miles de US dólares)</i>	Clasificación en el estado de resultados	Ganancia (pérdida) en derivados	Ganancia (pérdida) en subyacente	Ganancia (pérdida), neta
<b>Derivados - cobertura de valor razonable</b>				
Canje de tasas de interés	Ingreso de intereses - inversiones disponibles para la venta	(11,959)	27,477	15,518
Canje de tasas en divisas cruzadas	Instrumentos financieros derivados y de cobertura (inefectividad)	(2,531)	-	(2,531)
	Ingreso de intereses - préstamos	(62)	619	557
	Gasto de intereses - obligaciones	3,480	(8,098)	(4,618)
	Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	<u>591</u>	<u>(5,681)</u>	<u>(5,090)</u>
		<u>(10,481)</u>	<u>14,317</u>	<u>3,836</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 período 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. El Banco también utiliza contratos de canje de tasas en divisas cruzadas para cubrir el riesgo de moneda extranjera asociado con su inversión en acciones de una subsidiaria cuya moneda funcional no es el US dólar. 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 2.89 años.

El Banco estima que aproximadamente \$842 mil de ganancias reportadas en OUI al 31 de diciembre de 2011 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 período de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2012.

El Banco estima que aproximadamente \$198 mil de pérdidas reportadas en OUI al 31 de diciembre de 2011 relacionadas con contratos de canje de divisas serán reclasificadas a ingresos de intereses como un ajuste al rendimiento de préstamos con cobertura durante el período de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2012.

#### 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 período 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 y coberturas de inversión neta.

Adicional a los instrumentos financieros derivados para cobertura, el Banco mantiene instrumentos financieros derivados para propósitos de negociación los cuales han sido revelados en la Nota 4.

## 21. Otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, la segregación de otras utilidades (pérdidas) integrales acumuladas relacionadas con la inversión en valores disponibles para la venta e instrumentos financieros derivados, y con conversión de moneda extranjera fue como sigue:

<i>(En miles de US dólares)</i>	Valores disponibles para la venta	Instrumentos financieros derivados	Ajuste por conversión de moneda extranjera, neto de coberturas	Total
<b>Saldo al 1 de enero de 2009</b>	(66,151)	(5,964)	-	(72,115)
Ganancias (pérdidas) netas no realizadas originadas en el año	63,556	1,971	-	65,527
Ajuste de reclasificación por (ganancias) pérdidas incluidas en la utilidad neta <sup>(1)</sup>	<u>(649)</u>	<u>1,077</u>	<u>-</u>	<u>428</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	(3,244)	(2,916)	-	(6,160)
Ganancias (pérdidas) netas no realizadas originadas en el año	2,325	1,391	-	3,716
Ajuste de reclasificación por (ganancias) pérdidas incluidas en la utilidad neta <sup>(1)</sup>	<u>(2,825)</u>	<u>(1,172)</u>	<u>-</u>	<u>(3,997)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	(3,744)	(2,697)	-	(6,441)
Ganancias (pérdidas) netas no realizadas originadas en el año	4,095	1,097	-	5,192
Ajuste de reclasificación por (ganancias) pérdidas incluidas en la utilidad neta <sup>(1)</sup>	<u>(2,079)</u>	<u>960</u>	<u>-</u>	<u>(1,119)</u>
Ajuste por conversión de moneda extranjera, neto	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(744)</u>	<u>(744)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<u>(1,728)</u>	<u>(640)</u>	<u>(744)</u>	<u>(3,112)</u>

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

## 22. Valor razonable de instrumentos financieros

El Banco determina el valor razonable de los instrumentos financieros utilizando la jerarquía del valor razonable establecida en el Tópico del ASC 820 - Mediciones de Valor Razonable, 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. 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. La frecuencia de transacciones, el tamaño del diferencial de oferta-demanda y el tamaño de la inversión son factores considerados para determinar la liquidez de los mercados y la relevancia de los precios observados en estos mercados.

Cuando ha habido una disminución significativa en el volumen o nivel de actividad de un activo o pasivo financiero, el Banco utiliza la técnica de valor presente que considera información de mercado para determinar un valor razonable representativo en las condiciones normales de mercado.

Una descripción de las metodologías de valuación utilizadas para los instrumentos financieros medidos a valor razonable en forma recurrente, incluyendo la clasificación general de dichos instrumentos financieros 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 sobre la base de los precios establecidos de otros instrumentos similares, o si estos precios no están disponibles, se utilizan técnicas internas de valuación, principalmente modelos de flujos de caja descontados. 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 el valor razonable de 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

Las técnicas de valuación y los insumos dependen del tipo de derivado y la naturaleza del instrumento subyacente. 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.

Para aquellos contratos de derivados que no cuentan con precios de mercado cotizados, el valor razonable se basa en técnicas internas de valuación utilizando insumos que son observables y que pueden ser corroborados por información disponible en el mercado. La principal técnica para valorar estos instrumentos es el modelo de flujos de caja descontados y los insumos claves considerados en esta técnica incluye curvas de tasas de interés y tasas de moneda extranjera. Estos derivados son clasificados dentro del nivel 2 de jerarquía del valor razonable.

Ajustes por el riesgo de crédito de la contraparte son aplicados a aquellos instrumentos financieros derivados donde la calificación interna de dichas contrapartes se desvía significativamente del nivel de riesgo de crédito implícito en la tasa de interés 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. La metodología es consistente con la aplicada al generar ajustes por el riesgo de crédito de la contraparte.

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:

(En miles de US dólares)	2011			
	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
<b>Activos</b>				
Valores para negociar - activo				
Bonos soberanos	20,415	-	-	20,415
Contratos de canje de tasas en divisas cruzadas	-	21	-	21
Total valores para negociar - activo	20,415	21	-	20,436
Valores disponibles para la venta				
Deuda corporativa	87,198	-	-	87,198
Deuda soberana	328,544	558	-	329,102
Total valores disponibles para la venta	415,742	558	-	416,300
Fondo de inversión	-	120,425	-	120,425
Instrumentos financieros derivados - activos				
Contratos de canje de tasas de interés	-	16	-	16
Contratos de canje de tasas en divisas cruzadas	-	3,605	-	3,605
Contratos a plazo de canje de divisas	-	538	-	538
Total instrumentos financieros derivados - activos	-	4,159	-	4,159
<b>Total de activos a valor razonable</b>	<b>436,157</b>	<b>125,163</b>	<b>-</b>	<b>561,320</b>
<b>Pasivos</b>				
Valores para negociar - pasivo				
Contratos de canje de tasas de interés	-	748	-	748
Contratos de canje de tasas en divisas cruzadas	-	4,836	-	4,836
Total de valores para negociar - pasivo	-	5,584	-	5,584
Instrumentos financieros derivados - pasivos				
Contratos de canje de tasas de interés	-	10,829	-	10,829
Contratos de canje de tasas en divisas cruzadas	-	40,574	-	40,574
Contratos a plazo de canje de divisas	-	2,339	-	2,339
Total instrumentos financieros derivados - pasivos	-	53,742	-	53,742
<b>Total de pasivos a valor razonable</b>	<b>-</b>	<b>59,326</b>	<b>-</b>	<b>59,326</b>

(En miles de US dólares)

	2010			
	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
<b>Activos</b>				
Valores para negociar - activo				
Bonos soberanos	45,058	-	-	45,058
Bonos corporativos	5,354	-	-	5,354
Total valores para negociar - activo	50,412	-	-	50,412
Valores disponibles para la venta				
Deuda corporativa	67,888	-	-	67,888
Deuda soberana	285,362	-	-	285,362
Total valores disponibles para la venta	353,250	-	-	353,250
Fondo de inversión	-	167,291	-	167,291
Instrumentos financieros derivados - activos				
Contratos de canje de tasas de interés	-	591	-	591
Contratos de canje de tasas en divisas cruzadas	-	1,431	-	1,431
Contratos a plazo de canje de divisas	-	81	-	81
Total instrumentos financieros derivados - activos	-	2,103	-	2,103
<b>Total de activos a valor razonable</b>	<b>403,662</b>	<b>169,394</b>	<b>-</b>	<b>573,056</b>
<b>Pasivos</b>				
Valores para negociar - pasivo				
Contratos de canje de tasas de interés	-	3,031	-	3,031
Contratos de canje de tasas en divisas cruzadas	-	907	-	907
Total de valores para negociar - pasivo	-	3,938	-	3,938
Instrumentos financieros derivados - pasivos				
Contratos de canje de tasas de interés	-	27,236	-	27,236
Contratos de canje de tasas en divisas cruzadas	-	25,781	-	25,781
Contratos a plazo de canje de divisas	-	12	-	12
Total instrumentos financieros derivados - pasivos	-	53,029	-	53,029
<b>Total de pasivos a valor razonable</b>	<b>-</b>	<b>56,967</b>	<b>-</b>	<b>56,967</b>

El Tópico del ASC 825 - Instrumentos Financieros requiere la revelación del valor razonable de activos y pasivos incluyendo aquellos activos y pasivos 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. 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 activos y pasivos 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. 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 aproximado a su 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 aproximados 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 de préstamos, incluyendo los préstamos deteriorados, es estimado descontando flujos de efectivo futuros utilizando las tasas actuales con las que se realizaría un préstamo a deudores con calificaciones de crédito similares y por el mismo vencimiento residual, considerando los términos contractuales efectivos al 31 de diciembre del periodo correspondiente.

#### 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 caja, 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.

#### Compromisos para la extensión de crédito, cartas de crédito "stand-by" y garantías financieras documentadas

El valor razonable de los compromisos es estimado utilizando las comisiones actualmente aplicadas para concertar acuerdos similares, tomando en cuenta los términos de los arreglos y la situación crediticia actual de la contraparte. Para los compromisos de préstamos, el valor razonable también considera la diferencia entre los niveles actuales de tasas de interés y tasas de compromiso. El valor razonable de garantías y cartas de crédito se basa en comisiones cobradas para acuerdos similares los cuales consideran los riesgos de la contraparte.

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

	31 de diciembre			
	2011		2010	
	Valor en Libros	Valor Estimado	Valor en Libros	Valor Estimado
<b>Activos financieros</b>				
Instrumentos con valor en libros aproximado a su valor razonable	882,762	882,762	495,037	495,037
Valores mantenidos hasta su vencimiento	26,536	26,637	33,181	33,206
Préstamos, neto de reserva	4,864,329	4,913,473	3,981,328	4,010,363
<b>Pasivos financieros</b>				
Instrumentos con valor en libros aproximado a su valor razonable	2,693,408	2,692,832	2,123,149	2,123,149
Obligaciones a corto plazo	1,323,466	1,319,350	1,095,400	1,092,265
Obligaciones y deuda a largo plazo	1,487,548	1,441,919	1,075,140	1,047,031
Compromisos para la extensión de crédito, cartas de crédito "stand-by" y garantías financieras documentadas	10,497	9,807	12,162	11,761

## 23. 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 adverso en sus negocios, condición financiera o resultado de sus operaciones.

## 24. Adecuación de capital

La Ley Bancaria en la República de Panamá requiere que los bancos de licencia general mantengan un índice total de adecuación de capital que no podrá ser inferior al 8% del total de sus activos y operaciones fuera de balance que representen contingencia irrevocable, ponderado en función a sus riesgos; y un capital primario que no podrá ser inferior al 4% de sus activos y operaciones fuera de balance que representen una contingencia irrevocable, ponderados en función a sus riesgos. Al 31 de diciembre de 2011 el índice de adecuación de capital del Banco es de 16%, que está en cumplimiento con los índices de adecuación de capital requeridos por Ley Bancaria en la República de Panamá.

## 25. Información por segmento de negocios

Las actividades del Banco son operadas y administradas en tres segmentos, 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 Tópico del ASC 280 - Divulgación sobre Segmentos. 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.

En 2011, el Banco realizó los siguientes cambios en los métodos de medición utilizados para determinar la ganancia o pérdida por segmento. La metodología actual para la asignación de los gastos de intereses refleja los fondos asignados sobre una base de financiación calzada, netos del riesgo de capital ajustado por segmento de negocio. La metodología actual de asignación de los gastos de operación asigna los gastos generales basados en el consumo de recursos por segmentos de negocio. En la presentación de los períodos anteriores se asignaban los gastos de intereses y los gastos de operación sobre la base de la cartera promedio de los segmentos. Las cifras comparativas de 2010 y 2009 han sido reclasificadas para ajustarse a la presentación del período actual.

El Banco incorpora el ingreso operativo neto<sup>(3)</sup> 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 o deterioro 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 del ingreso operativo neto proporciona importante información a los inversionistas con respecto a las tendencias financieras y del negocio relacionada con la condición financiera y los resultados de las operaciones. Esta medida excluye 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"), los cuales la administración del Banco considera distorsionan el análisis de las tendencias.

El ingreso operativo neto revelado por el Banco no debe 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 de la cartera comercial. La cartera comercial incluye valor en libros de préstamos, ciertos depósitos colocados, aceptaciones y contingencias. El ingreso operativo del Segmento 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 para negociar, disponibles para la venta y mantenidos hasta su vencimiento. El ingreso operativo del Segmento de Tesorería incluye el margen neto de intereses proveniente de depósitos en bancos y de valores para negociar, disponibles para la venta y mantenidos hasta su vencimiento, actividades de instrumentos derivados y de cobertura, ganancias y pérdidas en negociación de valores para negociar, ganancias y pérdidas en venta de valores disponibles para la venta, ganancias y pérdidas en cambio de moneda extranjera, y otros ingresos y gastos administrativos asignados.

Administración de Activos incorpora el saldo del Fondo de Inversión y los activos del Fondo de Brasil. El ingreso operativo del Segmento de Administración de Activos incluye el margen neto de intereses correspondiente a la participación del Feeder en el margen neto de intereses reportados en el Fondo, ganancias netas por negociación del fondo de inversión, ingresos por comisiones, y gastos administrativos asignados. El ingreso operativo de este segmento también incluye el margen neto de intereses del Fondo de Brasil, así como las ganancias (pérdidas) netas en negociación de valores para negociar, ingresos por comisiones y gastos operativos asignados al Fondo de Brasil.

La siguiente tabla presenta información relacionada con las operaciones continuadas del Banco por segmento:

### Análisis por Segmento de Negocios <sup>(1)</sup>

<i>(En millones de US dólares)</i>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>COMERCIAL</b>			
Ingreso de intereses	140.7	104.8	114.3
Gastos de intereses	<u>(59.0)</u>	<u>(50.3)</u>	<u>(60.4)</u>
Ingreso neto de intereses	81.7	54.5	53.9
Otros ingresos, neto (2)	11.0	10.3	6.9
Gastos de operaciones	<u>(34.8)</u>	<u>(28.3)</u>	<u>(21.8)</u>
Ingreso Operativo Neto (3)	<b>57.9</b>	<b>36.5</b>	<b>39.0</b>
(Provisión) reversión de provisión para pérdidas en préstamos y créditos contingentes, neto	(4.4)	4.8	(14.8)
Recuperaciones, netas de deterioro de activos	<u>(0.1)</u>	<u>0.2</u>	<u>(0.1)</u>
Utilidad neta atribuible a Bladex	<b>53.4</b>	<b>41.5</b>	<b>24.1</b>
Activos y contingencias comerciales (saldos al final del año):			
Activos que generan intereses (4)	4,982.8	4,060.0	2,775.3
Otros activos y contingencias (5)	<u>362.6</u>	<u>382.4</u>	<u>331.2</u>
Total activos que generan intereses, otros activos y contingencias	<b>5,345.4</b>	<b>4,442.4</b>	<b>3,106.5</b>
<b>TESORERÍA</b>			
Ingreso de intereses	14.4	12.5	25.9
Gastos de intereses	<u>6.3</u>	<u>8.2</u>	<u>(11.5)</u>
Ingreso neto de intereses	20.7	20.7	14.4
Otros ingresos, neto (2)	4.2	(0.7)	11.9
Gastos de operaciones	<u>(10.2)</u>	<u>(9.3)</u>	<u>(9.6)</u>
Ingreso Operativo Neto (3)	<b>14.7</b>	<b>10.7</b>	<b>16.7</b>
Utilidad (pérdida) neta atribuible a Bladex	<b>14.7</b>	<b>10.7</b>	<b>16.7</b>
Activos y contingencias de Tesorería (saldos al final del año):			
Activos que generan intereses (6)	1,270.1	873.6	931.8
Otros activos y contingencias (5)	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3.0</u>
Total activos que generan intereses, otros activos y contingencias	<b>1,270.1</b>	<b>873.6</b>	<b>934.8</b>
<b>ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS</b>			
Ingreso de intereses	2.3	2.2	1.8
Gasto de intereses	<u>(2.0)</u>	<u>(2.9)</u>	<u>(5.3)</u>
Ingreso neto de intereses	0.3	(0.7)	(3.5)
Otros ingresos, neto (2)	20.5	(7.2)	25.5
Gastos de operaciones	<u>(5.0)</u>	<u>(4.5)</u>	<u>(6.8)</u>
Ingreso Operativo Neto	<b>15.8</b>	<b>(12.4)</b>	<b>15.2</b>
Utilidad (pérdida) neta	15.8	(12.4)	15.2
Utilidad (pérdida) neta atribuible al interés redimible no controlado	<u>0.7</u>	<u>(2.4)</u>	<u>1.1</u>
Utilidad (pérdida) neta atribuible a Bladex	<b>15.1</b>	<b>(10.0)</b>	<b>14.1</b>
Activos y contingencias de Administración de Activos (saldos al final del año):			
Activos que generan intereses (6)	127.0	167.3	197.6
Otros activos	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>0.1</u>
Total activos que generan intereses, otros activos y contingencias	<b>127.0</b>	<b>167.3</b>	<b>197.7</b>

(En millones de US dólares)	2011	2010	2009
<b>TOTAL</b>			
Ingreso de intereses	157.4	119.5	142.0
Gastos de intereses	(54.7)	(45.0)	(77.2)
Ingreso neto de intereses	102.7	74.5	64.8
Otros ingresos, neto (2)	35.7	2.4	44.3
Gastos de operaciones	(50.0)	(42.1)	(38.2)
Ingreso Operativo Neto (3)	<b>88.4</b>	<b>34.8</b>	<b>70.9</b>
(Provisión) reversión de provisión para pérdidas en préstamos y créditos contingentes, neto	(4.4)	4.8	(14.8)
Recuperaciones, netas de deterioro de activos	(0.1)	0.2	(0.1)
Utilidad neta	83.9	39.8	56.0
Utilidad (pérdida) neta atribuible al interés redimible no controlado	0.7	(2.4)	1.1
Utilidad neta atribuible a Bladex	<b>83.2</b>	<b>42.2</b>	<b>54.9</b>
<b>Total activos y contingencias (saldos al final del año):</b>			
Activos que generan intereses (4 y 6)	6,379.9	5,100.9	3,904.7
Otros activos y contingencias (5)	362.6	382.4	334.3
Total activos que generan intereses, otros activos y contingencias	<b>6,742.5</b>	<b>5,483.3</b>	<b>4,239.0</b>
<sup>(1)</sup> Los montos presentados en esta tabla han sido redondeados; consecuentemente, los totales pueden no ser exactos.			
<sup>(2)</sup> Otros ingresos, neto excluye reversiones (provisiones) para pérdidas en préstamos y créditos contingentes, y a la recuperación (pérdida) por deterioro de activos.			
<b>Conciliación de Otros ingresos, neto:</b>			
Otros ingresos, neto - segmento de negocios	35.7	2.4	44.3
Reversión de provisión para pérdidas en créditos contingentes	4.4	13.9	3.5
Recuperaciones, netas de deterioro de activos	(0.1)	0.2	(0.1)
Otros ingresos, neto - estados financieros consolidados	<b>40.0</b>	<b>16.5</b>	<b>47.7</b>
<sup>(3)</sup> Ingreso operativo neto se refiere al ingreso neto excluyendo reversiones (provisiones) para pérdidas en préstamos y créditos contingentes, y a la recuperación (pérdida) por deterioro de activos.			
<sup>(4)</sup> Incluye ciertos depósitos colocados y préstamos, neto de ingresos no devengados y comisiones de préstamos diferidas.			
<sup>(5)</sup> Incluye obligaciones de clientes bajo aceptaciones, cartas de crédito y garantías que cubren riesgo comercial y de país, y contingencias crediticias.			
<sup>(6)</sup> Incluye efectivo y depósitos a la vista en bancos, depósitos en bancos que generan intereses, inversiones disponibles para la venta y mantenidas a vencimiento, valores para negociar y saldo del Fondo de inversión.			
<b>Conciliación de Total de activos:</b>			
Activos que generan intereses - segmento de negocios	6,379.9	5,100.9	3,904.7
Reserva para pérdidas en préstamos	(88.5)	(78.6)	(73.8)
Obligaciones de clientes bajo aceptaciones	1.1	27.2	1.6
Propiedades y equipo	6.7	6.5	7.7
Intereses acumulados por cobrar	38.2	31.1	25.6
Instrumentos financieros derivados utilizados para cobertura - activo	4.2	2.1	0.8
Otros activos	18.4	10.9	12.2
Total de activos - estados financieros consolidados	<b>6,360.0</b>	<b>5,100.1</b>	<b>3,878.8</b>

La información geográfica es como sigue:

(En miles de US dólares)	2011				
	Panamá	Brasil	Estados Unidos de América	Islas Caimán	Total
Ingreso de intereses	144,491	114	10,595	2,227	157,427
Gasto de intereses	(53,411)	-	(983)	(323)	(54,717)
Ingreso neto de intereses	<u>91,080</u>	<u>114</u>	<u>9,612</u>	<u>1,904</u>	<u>102,710</u>
Activos de larga vida:					
Propiedades y equipo, neto	<u>6,125</u>	<u>10</u>	<u>538</u>	<u>-</u>	<u>6,673</u>
<b>2010</b>					
(En miles de US dólares)	Panamá	Brasil	Estados Unidos de América	Islas Caimán	Total
Ingreso de intereses	106,673	-	10,607	2,198	119,478
Gasto de intereses	(41,266)	-	(2,746)	(963)	(44,975)
Ingreso neto de intereses	<u>65,407</u>	<u>-</u>	<u>7,861</u>	<u>1,235</u>	<u>74,503</u>
Activos de larga vida:					
Propiedades y equipo, neto	<u>6,039</u>	<u>-</u>	<u>493</u>	<u>-</u>	<u>6,532</u>
<b>2009</b>					
(En miles de US dólares)	Panamá	Brasil	Estados Unidos de América	Islas Caimán	Total
Ingreso de intereses	122,731	-	17,470	1,763	141,964
Gasto de intereses	(69,066)	-	(5,821)	(2,325)	(77,212)
Ingreso neto de intereses	<u>53,665</u>	<u>-</u>	<u>11,649</u>	<u>(562)</u>	<u>64,752</u>
Activos de larga vida:					
Propiedades y equipo, neto	<u>7,096</u>	<u>-</u>	<u>653</u>	<u>-</u>	<u>7,749</u>

## INFORME DE LA FIRMA REGISTRADA DE AUDITORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

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

Hemos auditado el control interno sobre la información financiera de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S.A. y Subsidiarias (el “Banco”) al 31 de diciembre de 2011 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 Informe Anual de la Administración Sobre 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 acerca de 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, probar y evaluar el diseño y la efectividad operativa 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 entidad es un proceso diseñado por, o bajo la supervisión de, el principal ejecutivo y el principal oficial financiero de la entidad, 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 información financiera reportada 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 de una entidad 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 entidad; (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 entidad se están haciendo solamente con la autorización de la Administración y Directores de la entidad; (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 entidad, que pudiesen tener un efecto material en los estados financieros de la entidad.

Debido a las limitaciones inherentes del control interno sobre la información financiera, incluyendo la posibilidad de colusión o que la Administración viole los controles, errores materiales debido a error o fraude pudieran no ser prevenidos o detectados oportunamente. 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 el grado de cumplimiento con las políticas o procedimientos se pueda deteriorar.

En nuestra opinión, el Banco mantuvo, en todos los aspectos materiales, un control interno sobre la información financiera efectivo al 31 de diciembre de 2011, 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 Comercio Exterior, S.A. y Subsidiarias al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2011 y nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2012 expresó una opinión no calificada sobre dichos estados financieros consolidados.



27 de febrero de 2012

[www.bladex.com](http://www.bladex.com)

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](mailto:webmaster@bladex.com)

