REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre del 2000)
ANEXO No. 1

FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL

Año terminado al 31 de diciembre de 2008.

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: **GRUPO MUNDIAL TENEDORA, S.A.**

VALORES QUE HA REGISTRADO: **Acciones Comunes sin Valor Nominal**
Acciones Preferidas con un valor Nominal de un Dólar (B/. 1.00)

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: **Teléfono: (507) 399-1020, Fax: (507) 399-1008**

DIRECCION DEL EMISOR: **PH Grupo Mundial, Avenida Balboa y Calle 41E, Bella Vista**

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: info@grupomundial.com

I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. HISTORIA Y DESARROLLO DE GRUPO MUNDIAL TENEDORA, S.A.

Detalles de Fundación

El Emisor, **Grupo Mundial Tenedora, S.A.**, es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante Escritura Pública Número 1383 de 3 de marzo de 2005, de la Notaría Duodécima del Circuito de Panamá, inscrita en el sistema Tecnológico de Información del Registro Público de Panamá, Sección Mercantil a la Ficha 478753, Documento Redi 745360 desde el 9 de marzo de 2005.

El Emisor es el Accionista Controlador ("Holding Company") de:

(i) Aseguradora Mundial, S.A., una compañía de Seguros de capital panameño, con licencia otorgada por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de la República de Panamá, fundada en 1967.

(ii) Banco Panameño de la Vivienda, S.A., un banco de capital panameño que cuenta con una licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá y con licencia fiduciaria, fundado en 1981.

(iii) Mundial Valores, S.A., una Casa de Valores de capital panameño, con licencia otorgada por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, creada en 2004.

(iv) Mundial Servicios Fiduciarios, S.A., una compañía fiduciaria de capital panameño, con licencia otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, creada en 2005.

(v) Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., una compañía de capital panameño, constituida como medio de expansión de operaciones, la cual se dedica a realizar adquisiciones o a constituir empresas en sector asegurador regional, fundada en 2005.

(vi) Global Select, Inc., una compañía de servicios de plataforma de administración de fondos de inversión, de capital panameño, cuya actividad principal es la de prestar servicios de plataforma de administración de fondos de inversión a instituciones financieras dentro y fuera de la Republica de Panamá. Esta sociedad fue creada en Enero 2006.

(vii) Mundial Servicios Financieros S.A., es una compañía subsidiaria 100% de Grupo Mundial, clave en el proceso de expansión y profundización de la organización en el sector de Banca. Tiene como misión el desarrollo de un modelo de Micro finanzas integral y rentable en todos los países en los cuales Grupo Mundial tiene presencia.

(viii) Inmobiliaria GMT, S.A. una compañía subsidiaria 100% de Grupo Mundial encargada de la adquisición y tenencia de bienes inmuebles, muebles y el arrendamiento, venta o disposición de los mismos.

Las oficinas principales del Emisor se encuentran ubicadas en la Avenida Balboa y Calle 41 E, Bella Vista, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfonos: 399-1020 Fax: 399-1008; Apartado Postal 0816-03629, Panamá 5, República de Panamá. La dirección de Internet es: www.grupomundial.com.

Reorganización Corporativa y Eventos Importantes

En el transcurso del año 2005, con el propósito principal de integrar bajo una sola sociedad tenedora de acciones ("Holding Company") las empresas Aseguradora Mundial y Banvivienda, las cuales contaban con accionistas sustanciales en común y actuaban como un mismo grupo económico:

- **9 de marzo de 2005**: Constitución de Grupo Mundial Tenedora, S.A. mediante Escritura Pública No. 1,383 de 3 marzo de 2005 de la Notaría Duodécima del Circuito de Panamá, inscrita a ficha 478753, Documento 745360, de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 9 de marzo de 2005, con el propósito de que se convirtiera en el accionista controlador ("Holding Company") de Aseguradora Mundial.

- **29 de marzo de 2005**: Constitución de Grupo Mundial Inversionista, S.A. mediante Escritura Pública No. 1,889, inscrita a Ficha 480896, Documento Redi 754190, de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 29 de marzo de 2005, con el propósito de que se convirtiera en el accionista controlador ("Holding Company") de Banvivienda.

- **29 de junio de 2005**: Banvivienda, subsidiaria del Emisor, adquirió el 51% de las acciones de Grupo Colfinanzas, S.A., entidad financiera dedicada a los préstamos personales en el segmento de jubilados y servidores públicos de la República de Panamá.

- **11 de julio de 2005**: Mediante Nota No. SB-DJ-AL11-1216-2005 de 11 de julio de 2005, la Superintendencia de Bancos autorizó el traspaso de acciones de Banvivienda a Grupo Mundial Inversionista, como parte del plan de reorganización corporativa de Banvivienda.

- **20 de julio de 2005**: Accionistas de Aseguradora Mundial consideran un plan de reorganización con el propósito principal de integrar bajo una sola sociedad tenedora de acciones ("Holding Company") Aseguradora Mundial y Banvivienda. En una fecha posterior, Aseguradora Mundial invita a sus accionistas a aportar sus acciones en Aseguradora Mundial al capital de Grupo Mundial Tenedora a cambio de acciones de Grupo Mundial Tenedora.

- **20 de julio de 2005**: Accionistas de Banvivienda consideran un plan de reorganización con el propósito principal de integrar bajo una sola sociedad tenedora de acciones ("Holding Company") las empresas Aseguradora Mundial y Banvivienda. En una fecha posterior, Banvivienda invita sus accionistas a aportar sus acciones en Banvivienda al capital de Grupo Mundial Inversionista a cambio de acciones de Grupo Mundial Inversionista.

- **30 de agosto de 2005**: Finaliza aporte voluntario por parte de los accionistas de Aseguradora Mundial de sus acciones en dicha sociedad por acciones de Grupo Mundial Tenedora. Dicho aporte de capital se realizó a razón de 1 acción de Grupo Mundial Tenedora por 1 acción de Aseguradora Mundial. También finaliza aporte voluntario por parte de los accionistas de Banvivienda de sus acciones en dicha sociedad por acciones de Grupo Mundial Inversionista a razón de 1 accione de Banvivienda por 1 acción de Grupo Mundial Inversionista. Como resultado de dichos canjes de acciones, Grupo Mundial Tenedora y Grupo Mundial Inversionista pasaron a ser los accionistas controladores de Aseguradora Mundial y Banvivienda, respectivamente.

- **14 de septiembre de 2005:** Directores de Grupo Mundial Tenedora y Grupo Mundial Inversionista aprobaron y otorgaron un convenio de fusión por absorción, mediante el cual Grupo Mundial Inversionista y Grupo Mundial Tenedora acordaron fusionarse, sobreviviendo esta última.

- **14 de septiembre de 2005**: Accionistas de Grupo Mundial Tenedora aprobaron el Convenio de Fusión. El propósito principal de la fusión fue el de integrar bajo una sola sociedad tenedora de acciones ("Holding Company") las empresas Aseguradora Mundial y Banvivienda, las cuales tienen accionistas sustanciales en común y se manejan como empresas relacionadas. Como quiera que la fusión ocurrió a nivel de las sociedades tenedoras de acciones ("Holding Companies") y no a nivel de las sociedades operativas, luego

de ejecutada la fusión, Banvivienda y Aseguradora Mundial han continuado operando sus negocios con los mismos Ejecutivos, personal, organización, oficinas y sistemas, como lo hacen a la fecha.

- **14 de septiembre de 2005:** Se aprobó la incorporación de un nuevo accionista Guardian Holdings Limited, empresa de Seguros con sede en Trinidad y Tobago. Su participación se hace mediante un aporte de capital a Grupo Mundial Tenedora S.A., y un acuerdo estratégico para el desarrollo del plan de negocios de expansión regional en seguros.

- **28 de octubre de 2005**: Mediante resolución No. 101-2005 de 28 de octubre de 2005, la Superintendencia de Bancos autorizó la fusión por absorción de Grupo Mundial Inversionista con Grupo Mundial Tenedora, quedando Grupo Mundial Tenedora como la sociedad sobreviviente de la fusión, y, por consiguiente tenedora de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación de Banvivienda y Aseguradora Mundial.

- **15 de noviembre de 2005**: El Convenio de Fusión es inscrito en el Registro Público. Como resultado de dicha fusión, los accionistas de Grupo Mundial Inversionista pasaron a ser accionistas de Grupo Mundial Tenedora. De conformidad con los términos y condiciones del Convenio de Fusión, cada accionista de Grupo Mundial Inversionista recibió por cada tres (3) acciones de Grupo Mundial Inversionista de que era propietario en la fecha efectiva de la fusión una (1) acción de Grupo Mundial Tenedora.

- **29 de noviembre de 2005**: Guardian Holdings Limited suscribe 2,960,645 acciones comunes mediante la cual compra el 20.1% de la propiedad accionaría de Grupo Mundial Tenedora S.A.

EVENTOS SIGNIFICATIVOS 2006, 2007 y 2008.

Posterior a la reorganización corporativa realizada en el año 2005, Grupo Mundial Tenedora inició un proceso de desarrollo y expansión de sus líneas de negocios, como a continuación se describe:

- **30 de enero de 2006:** Grupo Mundial Tenedora adquirió la empresa Global Select, Inc., sociedad propietaria de todos los derechos de la plataforma tecnológica, programa de inversiones y talento humano de la División de Global Select de Bache Financial, Inc. (U.K.), esta última una subsidiaria 100% de Prudential Financial Inc. (USA).

- **02 de febrero de 2006:** Mediante Resolución CNV No. 35 - 06 de fecha 2 de febrero de 2006, la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá autorizó el registro de las acciones comunes de Grupo Mundial Tenedora, S.A.. Seguidamente, el Emisor listó sus acciones comunes en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., siendo la primera negociación de las acciones comunes del Emisor a través de la Bolsa de Valores de Panamá registrada el día 14 de febrero de 2006.

- **14 de febrero de 2006:** Mundial Valores S.A., mediante Escritura 1637 ingresada al Registro Público de Panamá el 14 de febrero de 2006, cambia su nombre y queda inscrita con fecha 28 de marzo su nombre completo "Mundial Valores en Administración, S.A.".

- **21 de septiembre de 2006:** Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., adquirió el setenta y tres por ciento (73%) de la empresa Aseguradora Hondureña, S. A., sociedad mercantil organizada y autorizada bajo las leyes de la República de Honduras para dedicarse al negocio de Seguros de Vidas y Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Banca y Seguros de la República de Honduras.

- **11 de noviembre de 2006:** Se constituye Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., subsidiaria ciento por ciento de propiedad de Grupo Mundial Tenedora, S.A., con el propósito de realizar inversiones en el sector asegurador en la región.

- **15 de octubre de 2006:** Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., adquirió el noventa por ciento (90%) del capital accionario de la empresa Círculo de Protección Total Costa Rica, sociedad mercantil organizada y

autorizada bajo las leyes de la República de Costa Rica para dedicarse al negocio de comercialización de Seguros de Vidas y Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia del Instituto Nacional de Seguros de Costa Rica

- **15 de noviembre de 2006:** Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., adquirió el cincuenta y nueve punto treinta y cinco por ciento (59.35%) de la empresa Seguros Alianza Sociedad Anónima, sociedad mercantil organizada y autorizada bajo las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de Seguros de Vidas y Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

- **15 de febrero de 2007:** La Superintendencia de Bancos de la Republica de Panamá, impartió autorización para la adquisición por parte de Banvivienda, de hasta el 51% del capital social de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento Comercial, S.A., sociedad anónima colombiana, mediante la Resolución S.B.P. No. 012-2007.

- **30 de marzo de 2007:** La Superintendencia Financiera de Colombia impartió su autorización para la adquisición por parte de Banvivienda, de hasta el 51% del capital social de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento Comercial, S.A., sociedad anónima colombiana. Por su parte la Superintendencia de Bancos de Panamá, aprobó la operación mediante la Resolución SBP No.012-2007 de 15 de febrero de 2007.

- **12 de abril de 2007:** Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., suscribió un contrato de compra del noventa y nueve punto noventa y nueve por ciento (99.99%) del capital social de la empresa Compañía de Seguros del Pacifico, S.A., compañía autorizada bajo las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de seguros de ramos personales, daños y fianzas.

- **13 de abril de 2007:** Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., suscribió un contrato de compra del noventa y nueve punto noventa y nueve por ciento (99.99%) del capital social de la empresa Aseguradora de la Nación, S.A., compañía autorizada bajo las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de seguros de vida, accidentes personales y daños.

- **13 de abril de 2007:** Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., suscribió un contrato de compra del noventa y nueve punto noventa y cinco por ciento (99.95%) del capital social de la empresa Afianzadora de la Nación, S.A., compañía autorizada bajo las leyes de la República e Guatemala para dedicarse al negocio de fianzas.

- **01 de junio de 2007:** Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., suscribió un contrato de compra del noventa y nueve punto noventa y nueve por ciento (99.99%) del capital social de la empresa Seguros Occidente, S.A., compañía autorizada bajo las leyes de la República de El Salvador para dedicarse al negocio de seguro de personas.

- **07 de agosto de 2007:** , Grupo Mundial Tenedora, S.A. recibió de parte de la Corporación Financiera Internacional (CFI, Brazo de inversiones de Grupo Banco Mundial) recursos de capital para apoyar su expansión e integración regional. Esto permitirá permitió al Grupo ofrecer servicios bancarios y de seguros a los mercados de América Central y Colombia. La inversión de B/.70 millones en Grupo Mundial abarcará el aporte accionario recibido de B/.30 millones, que corresponde al 7.01% del total de las acciones comunes del Grupo, y una facilidad de préstamo a largo plazo de B/.40 millones. Esta facilidad se empleará para el financiamiento de nuevas adquisiciones, con un plazo de diez años y cinco de gracia.

  El CFI, miembro de Grupo Banco Mundial, fomenta el desarrollo económico sostenible en países en vía de desarrollo, financiando la inversión del sector privado, movilizando el capital en los mercados financieros internacionales, y proporcionando servicios consultivos a los negocios y gobiernos. La inversión de CFI es que la gente de escasos recursos tiene la oportunidad de escapar de la pobreza y mejorar sus vidas. Durante 2006, CFI ha confiado B/.8.3 billones, incluyendo sindicaciones a 284 inversiones en 66 países en vía de desarrollo.

acciones comunes emitidas y en circulación de la sociedad con derecho a voto. Los tenedores de acciones preferidas no tendrán derecho alguno de suscripción preferente en ninguna nueva emisión de acciones, indiferentemente de que se trate de una nueva emisión de acciones comunes o de acciones preferentes.

Derecho de Tanteo

Según lo establecido en la cláusula secta del pacto social del Emisor, ningún tenedor de acciones comunes podrá vender, ceder, traspasar o de cualquier manera enajenar acciones comunes de la sociedad sin antes ofrecerlas en venta a los demás tenedores de acciones comunes de acuerdo con el procedimiento que se señala en esta cláusula. De esta manera, el accionista que desee vender sus acciones comunes deberá notificarlo por escrito a la sociedad y mediante la entrega de dicha notificación se entenderá que ha constituido a la sociedad en su mandatario, con facultades suficientes e irrevocables para vender y traspasar las acciones comunes objeto de la notificación a cualesquiera otros accionistas y a la misma sociedad, de acuerdo con el procedimiento establecido en esta cláusula. La notificación se considerará una oferta irrevocable de venta y deberá indicar por lo menos la cantidad de acciones comunes que el accionista desea vender y el precio por acción que éste desea recibir por dichas acciones (el cual no podrá ser superior al precio por acción que dicho accionista pretenda recibir, o reciba, de terceras personas), así como los demás términos y condiciones importantes de la oferta establecidos por el vendedor, los cuales deberán ser bona fide.

Cada vez que se reciba una notificación de intención de venta de acciones del Emisor, sociedades Emisor, a través de su Junta Directiva, deberá comunicar por escrito a todos los tenedores de acciones comunes que se ha recibido una oferta de venta de acciones comunes. Dicha comunicación deberá ser enviada por la sociedad a cada tenedor de acciones comunes dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha en que la oferta de venta es notificada a la sociedad y deberá incluir los detalles de la oferta de venta, así como el plazo dentro del cual cada accionista deberá aceptar o no dicha oferta, plazo éste que no será de menos de treinta (30) días calendarios contados a partir de la fecha de la notificación correspondiente.

Vencido el plazo, se procederá de la siguiente manera: (1) Si uno o más de los accionistas notificados hubiere(n) notificado por escrito a la sociedad su interés en adquirir la totalidad de las acciones comunes ofrecidas, la sociedad deberá notificar esta circunstancia al accionista que ofrece en venta sus acciones comunes y éste deberá traspasar las acciones al (a los) accionista(s) comprador(es) contra el pago del precio de venta. Si hubiese más de un accionista interesado en comprar dichas acciones comunes, éstas serán distribuidas entre dichos accionistas en proporción a las acciones comunes de que entre ellos sean propietarios. (2) Si ningún accionista expresa por escrito su interés en aceptar la oferta de venta, o si se reciben ofertas de compra por menos de la totalidad de las acciones comunes que se desea vender, la sociedad tendrá diez (10) días hábiles para adquirir las acciones que no hubiesen sido compradas por los accionistas. Si los accionistas y/o la sociedad no ofrecen comprar la totalidad de las acciones comunes ofrecidas en venta, la oferta se entenderá como no aceptada, y la sociedad deberá notificar al accionista que desea vender sus acciones comunes que está en libertad de vender dichas acciones comunes a terceras personas, dentro de los ciento ochenta (180) días calendarios siguientes a la fecha de la notificación correspondiente, a un precio y en términos que no podrán ser ni inferior ni más ventajosos, respectivamente, que el precio y los términos ofrecidos a los accionistas. Cumplido el término de ciento ochenta (180) antes indicado, cualquier venta posterior de acciones comunes deberá hacerse repitiendo el procedimiento establecido en esta cláusula.

De no haberse fijado un plazo mayor en la oferta de venta, el traspaso de las acciones comunes y el pago del precio de venta deberán efectuarse dentro de los quince (15) días hábiles siguientes al plazo de aceptación de la oferta de que trata el párrafo anterior. Será nula la venta y el traspaso de acciones comunes que se hagan en contravención de lo estipulado en el pacto social del Emisor.

Empero lo anterior, la limitación al derecho de venta, cesión, traspaso y enajenación contemplada previamente no será aplicable a: (1) traspasos llevados a cabo a través de una bolsa de valores autorizada para operar en la República de Panamá, (2) traspasos que ocurran por razón de la muerte o declaración judicial de presunción de muerte, ausencia o interdicción de un accionista, (3) traspasos que ocurran por razón de la fusión de un accionista con una subsidiaria ciento por ciento (100%) de propiedad de dicho accionista o con otra sociedad cuyos accionistas sean los mismos que los de dicho accionista, (4) traspasos que ocurran por razón de la

capitalización que haga un accionista de sus acciones de la sociedad a una subsidiaria ciento por ciento (100%) de propiedad de dicho accionista o a otra sociedad cuyos accionistas sean los mismos que los de dicho accionista, (5) traspasos que haga un accionista a un fideicomiso o fundación de interés privado en beneficio de sus herederos como para de su planificación sucesoria, siempre y cuando dicho accionista retenga control y dirección de las distribuciones de dicho fideicomiso o fundación, (6) traspasos que haga un accionista en vida a sus parientes dentro del segundo grado de consanguinidad y primero de afinidad y (7) traspasos que hubiesen sido previamente autorizados por escrito por accionistas que representen no menos de la mitad más una (1) de las acciones comunes emitidas y en circulación de la sociedad. Se entiende, en conclusión, que no habrá limitación alguna al traspaso de las acciones preferidas.**Junta de Accionistas**

Las reuniones de la Junta General de Accionistas, ya sean ordinarias o extraordinarias, se llevarán a cabo en la República de Panamá, salvo que la Junta Directiva disponga que deban celebrarse en cualquier otro lugar. En todas las reuniones de Junta General de Accionistas, los tenedores de acciones comunes podrán hacerse presentes y votar por medio de sus representantes legales o por medio de apoderados nombrados por documento público o privado (en este caso presentado personalmente o, a falta de ese requisito, debidamente autenticado), con o sin poder de sustitución. Los poderes que se otorguen en virtud de lo que queda expuesto serán válidos únicamente para la Junta General de Accionistas, ordinaria y extraordinaria de que se trata, ya sea que la misma se celebre en primera o en segunda convocatoria.

Reuniones Ordinarias. Salvo que la Junta Directiva disponga otra cosa, la Junta General de Accionistas celebrará una reunión ordinaria, a más tardar dentro de los primeros cuatro (4) meses al cierre del año fiscal, en la fecha, hora y lugar que determine los Estatutos o la Junta Directiva. La Junta General de Accionistas, reunida en sesión ordinaria, podrá tratar los siguientes asuntos: (A) Elección de Directores; (B) Ratificación de los directores nombrados por las vacantes surgidas, de acuerdo al procedimiento establecido en la Cláusula Décima de este pacto social; [(C) Consideración de los estados financieros presentados por la Junta Directiva con opinión del Comité de Auditoría, si estuviera vigente; (D)Consideración del proyecto de distribución de utilidades y creación de fondos de reserva, preparados por la Junta Directiva;] (E) Aprobación de las dietas o remuneraciones que por asistencia, o por trabajos especiales, corresponda percibir a los miembros de la Junta Directiva; y (F) Cualquier otro asunto que haya sido objeto de la convocatoria o que sea debidamente presentado en la Junta General de Accionistas por un Director por cualquier accionista.

Reuniones Extraordinarias. La Junta General de Accionistas celebrará reuniones extraordinarias por convocatoria de la Junta Directiva cada vez que ésta lo considere conveniente. Además, la Junta Directiva o el Presidente de la sociedad deberán convocar a la Junta General de Accionistas a una reunión extraordinaria cuando así lo soliciten por escrito uno o más accionistas tenedores de acciones comunes que representen por lo menos un cinco por ciento (5%) de las acciones comunes emitidas y en circulación. La Junta General de Accionistas, reunida en sesión extraordinaria, podrá considerar únicamente los asuntos que hayan sido objeto de la convocatoria. Actas. Los acuerdos adoptados por la sociedad en Junta General de Accionistas, ordinaria o extraordinaria, se harán constar en actas que serán firmadas por las personas que hubiesen actuado como Presidente y como Secretario de la reunión, y podrán ser protocolizadas en una Notaría Pública e inscrita en el Registro Público, sin que la falta de dicha protocolización e inscripción afecten la validez de las decisiones adoptadas en dichas actas.

Quórum y Votación. En la primera convocatoria de toda reunión de la Junta General de Accionistas constituirá quórum la presencia de los tenedores o representantes de la mitad más una (1) de las acciones comunes emitidas y en circulación en la fecha fijada por la Junta Directiva como fecha de registro para los propósitos de la reunión. En la segunda convocatoria, el quórum se constituirá con el número de tenedores de acciones comunes que se encuentren presentes o representados. Todas las resoluciones de la Junta General de Accionistas deberán ser aprobadas por el voto afirmativo de tenedores de acciones comunes o sus apoderados que representen no menos de la mitad más una (1) de las acciones presentes en la reunión, salvo las que a continuación se enumeran, para las cuales será necesario el voto afirmativo de no menos de la mitad más una (1) del total de las acciones comunes emitidas y en circulación de la sociedad, a saber: (A) Reformar el pacto social; (B) Aprobar fusiones de esta sociedad con otras sociedades; (C) Dar en prenda, hipoteca o de cualquier otra forma gravar o dar en garantía los bienes muebles o inmuebles de la sociedad para garantizar obligaciones de terceros, salvo que dichos terceros sean subsidiarias de la sociedad o sociedades en las que la sociedad tenga un interés comercial; (D) Disolver la sociedad; y (E) Remover de sus cargos a los Directores de la

sociedad. Los acuerdos de la Junta General de Accionistas, debidamente constituida, que hubieren sido adoptados legalmente serán obligatorios para todos los accionistas, incluso para los ausentes y para los disidentes.

Citación. La convocatoria para cualquier reunión de la Junta General de Accionistas, ya sea ordinaria o extraordinaria, deberá hacerse con no menos de diez (10) días calendarios ni más de sesenta (60) días calendarios de antelación a la fecha de la reunión, en cualquiera de las siguientes maneras: (A) Mediante su publicación por una sola vez en un diario de circulación general en la Ciudad de Panamá; (B) Por teléfono, telefax, correo electrónico o por cualquier otro medio de comunicación electrónica; (C) mediante el envío de la convocatoria por correo certificado; o (D) mediante entrega personal a cada accionista registrado con derecho a voto. Serán válidos los acuerdos tomados en cualquier Junta General de Accionistas, aunque no se haya efectuado la convocatoria en la forma prevista, siempre y cuando en dicha reunión estén presentes o representados todos los tenedores de acciones comunes o, estando presentes o representados el número de ellos necesario para que haya quórum, todos los tenedores de acciones comunes ausentes renuncien al derecho de convocatoria, con anterioridad o posterioridad a la reunión, a propósito de los asuntos a que se refieren tales acuerdos.

Junta Directiva y Dignatarios

La dirección de los negocios y bienes de la sociedad estará a cargo de una Junta Directiva compuesta por no menos de tres (3) ni más de nueve (9) Directores principales, elegidos por los tenedores de las acciones comunes por períodos de UN (1) AÑO. No obstante lo anterior, los Directores continuarán en sus cargos hasta que sus reemplazos serán debidamente elegidos y tomen posesión del cargo. Los tenedores de acciones comunes también podrán nombrar Directores suplentes, si lo estima conveniente y en la forma que considere preferible. Dentro de dicho mínimo y máximo el número de Directores principales podrá ser fijado libremente por la Junta General de Accionistas o por la Junta Directiva. Reuniones y Citación. Las reuniones de la Junta Directiva se celebrarán con la periodicidad que determine la Junta Directiva y podrán celebrarse en la República de Panamá o en cualquier otro lugar que los Directores determinen. La citación la hará cualquier dignatario de la sociedad en la misma forma en que se convocan a la Junta General de Accionistas. No obstante, la Junta Directiva podrá acordar fechas periódicas de reunión en cuyo caso no será necesaria la convocatoria. Quórum y Votación. En las reuniones de la Junta Directiva constituirá quórum la presencia de la mayoría de los Directores. Todas las resoluciones de la Junta Directiva deberán ser aprobadas por el voto afirmativo de la mayoría de los miembros de la Junta Directiva presentes en una reunión en la que haya existido el quórum reglamentario para su celebración. Actas. Los acuerdos adoptados por la Junta Directiva se harán constar en actas, que serán suscritas por el Presidente y Secretario de la reunión. Siempre que la Junta Directiva lo estime conveniente, y en todo caso, cuando se designen Directores o Dignatarios de la sociedad o se hagan reformas al pacto social o sus estatutos, el acta será protocolizada en una Notaría Pública e inscrita en el Registro Público, sin que la falta de dicha protocolización e inscripción afecte la validez de los actos aprobados en dicha acta. Remoción. Cualquier Director podrá ser removido de su cargo por la Junta General de Accionistas con o sin justa causa. Vacantes. Las vacantes que ocurran en la Junta Directiva serán llenadas por acuerdo de la mayoría del resto de los miembros de la misma, aunque éstos no constituyan quórum, y los Directores así electos deberán ser ratificados por la próxima Junta General de Accionistas; entendiéndose, sin embargo, que la falta de dicha ratificación en nada afecta los actos aprobados por dichos Directores. Facultades. Los negocios de la sociedad serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la que ejercerá todas las facultades de la sociedad, salvo las que la ley, este pacto social o disposiciones de los estatutos reserven a la Junta General de Accionistas. En consecuencia, la Junta Directiva podrá otorgar en fideicomiso, pignorar, hipotecar o de cualquier forma gravar los bienes de la sociedad para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones o de obligaciones de sus subsidiarias o de sociedades en las que la sociedad tenga un interés económico; vender, permutar o en cualquier otra forma enajenar los haberes de la misma; resolver sobre todos los actos, contratos, negocios y disponer de los derechos y bienes, muebles e inmuebles, de la sociedad. La Junta Directiva podrá acordar el pago de dividendos parciales a los accionistas, a cuenta de los beneficios obtenidos. Nombramientos de Comités. La Junta Directiva podrá constituir uno o más comités, a los que podrá delegar cualesquiera o todas sus facultades. Cada Comité será integrado por dos (2) o más Directores. Gobierno Corporativo. La sociedad adoptará un esquema de gobierno corporativo con el objeto de: (A) Crear un marco claro de identificación, verificación y control de riesgos; (B) Establecer disposiciones claras para la delegación de autoridad y

responsabilidad; (C) Reducir el riesgo operativo; (D) Crear prácticas comerciales sanas; (E) Proveer un proceso eficiente para la toma de decisiones; y (F) Proveer guías explicitas para la Junta Directiva, los Comités que ésta establezca y la alta gerencia. Se entiende por gobierno corporativo el conjunto de reglas que ordenan en forma transparente las relaciones y el comportamiento entre los Comités, la Junta Directiva, los accionistas, los clientes y otros interesados para producir los objetivos estratégicos de la sociedad. La Junta Directiva aprobará los reglamentos necesarios para el funcionamiento del gobierno corporativo, asumiendo o delegando en Comités el desarrollo y la ejecución que considere convenientes. La sociedad contará con un Comité de Auditoría y otros que la Junta Directiva estime conveniente. Más de una responsabilidad podrá recaer en un solo Comité. Director Delegado. La Junta Directiva podrá nombrar a un Director que se encargue de las siguientes funciones: (A) Presidir el Comité de Auditoría y cualquier otro que designe la Junta Directiva; (B) Supervisar todas las actividades de la sociedad y coordinar con el Vicepresidente Ejecutivo, si lo hay, las actividades entre ésta y sus subsidiarias o sociedades bajo su control; (C) Coordinar la presentación ante la Junta Directiva, dando sugerencias, de la visión, valores y objetivos estratégicos de la sociedad y de sus subsidiarias o sociedades bajo su control, así como del plan de negocios de las mismas; (D) Vigilar el cumplimiento de las normas de gobierno corporativo; y (E) Todas las demás funciones necesarias para el cumplimiento de normas y decisiones, así como las que periódicamente le asigne la Junta Directiva. Vicepresidente Ejecutivo. La sociedad podrá tener un Vicepresidente Ejecutivo que será designado por la Junta Directiva, con las facultades, atribuciones y deberes que la misma le designe, en cuanto no estuviere dispuesto en los estatutos de la sociedad, pudiendo recaer la designación en cualquier persona sea o no accionista. Entre las funciones del Vicepresidente Ejecutivo estará la coordinación entre la sociedad y sus subsidiarias o sociedades bajo su control, para el mejor desarrollo de las actividades del conglomerado de empresas conformado por las mismas, el flujo constante de información entre la sociedad y dichas empresas con motivo de las mismas, y la verificación de cumplimiento de los objetivos y los resultados.

El Emisor no ha adoptado Estatutos a la fecha. No se requiere ser accionista de la sociedad para ocupar el cargo de director o dignatario de la sociedad.

Propiedad y Traspaso de Acciones

El registro de acciones y demás libros y registros exigidos por la ley serán llevados en la República de Panamá o en cualquier otro lugar que señale la Junta Directiva, bajo cualquiera de los medios autorizados por la ley. El Emisor podrá autorizar que uno o más agentes de registro lleven el libro de registro de acciones de la sociedad. En ningún caso la transmisión de las acciones obligará a el Emisor sino después de su inscripción en el libro de registro de acciones, libro en el cual se anotarán también los derechos reales que se hubieren constituido sobre las acciones registradas, cuando así hubiere sido comunicado a la sociedad. Los certificados de acciones serán firmados por el Presidente o Vicepresidente y por el Secretario o Tesorero de la sociedad.

Responsabilidad de los Accionistas

En virtud de lo establecido el la ley de sociedades anónimas de la República de Panamá, la responsabilidad de cada accionista estará limitada a la suma, si la hubiere, que adeude sobre sus acciones.

Enmiendas al Pacto Social

Mediante las Escrituras 7763 de agosto 8 de 2005 y 7986 de agosto 12 de 2005 se efectuaron dos enmiendas al Pacto Social de Grupo Mundial Tenedora S.A., a saber:

- **Escritura 7763:** Se aprobó el aumento de Capital Social Autorizado hasta 40,000,000 de acciones dividido en 20,000,000 acciones nominativas comunes y sin valor nominal, con derecho a voz y voto en las Juntas Generales de Accionistas; y 20,000,000 acciones nominativas preferidas con valor nominal de US$1 cada una. Estas acciones no tendrán derecho a voz ni a voto en las Juntas Generales de Accionistas pero con derecho a dividendos de acuerdo con lo que la Junta Directiva establezca de tiempo en tiempo.

- **Escritura 7986:** Por medio de la cual se modificó la cláusula que establece el Derecho de adquisición Preferente para suscribir nuevas acciones comunes que sean emitidas, exceptuando del mismo la emisión de acciones comunes para ser ofrecidas a socio o socios estratégicos.

C. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

Giro Normal del Negocio

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones y como tal no lleva a cabo ningún negocio o actividad comercial en forma directa. Sus ingresos provienen de los dividendos que recibe de las inversiones que mantiene en Subsidiarias que se desempeñan en negocios y actividades en las siguientes industrias: Seguros, Banca y Valores.

DESCRIPCION DE LA INDUSTRIA

Los negocios y actividades comerciales del Emisor son llevados a cabo a través de sus subsidiarias, las cuales se dedican a negocios y actividades en la industria de Seguros, Banca y Valores. A continuación se presenta una breve descripción de las industrias mencionadas:

La Industria de Seguros

La industria de seguros centroamericana se enmarca en un ambiente de alto nivel de competitividad, la creciente actividad comercial e industrial han logrado que diversos actores locales e internacionales se establezcan y desarrollen una industria en crecimiento a nivel regional. Lo sectores aseguradores se han visto beneficiados de las tasas de crecimiento positivas y alta para el caso de panamá, en donde sus industrias y personas han incrementado el uso del sector asegurador.

En los últimos años grandes jugadores internacionales han llegado a competir de la mano de bancos internacionales para incursionar en los nichos de personas, autos y diversos contra un sector industrial local que también ha aprovechado la coyuntura para fortalecer su posición. Esta dinámica ha hecho que los jugadores locales y en especial Grupo Mundial se hayan posicionado como competidores regionales de alta envergadura.

A finales del 2008 la crisis económica mundial impacto al sector asegurador al entrar uno de sus mas grandes jugadores a un proceso de bancarrota que fue solventado por el gobierno norteamericano. Esta situación promulgo a nivel local e internacional un incremento en la regulación del sector que comenzara a tener efectos a mediados del 2009
El mercado asegurador en Centroamérica cuenta con grandes oportunidades de crecimiento para los siguientes años, principalmente debido al incremento de la penetración del Seguro en el Producto Interno Bruto por la integración de los mercados, los Tratados de libre comercio multilateral, la incorporación de la Bancaseguros, la masificación de la oferta de los productos de Seguro hacia los segmentos de bajos ingresos de la población y el desarrollo de servicios de alto valor agregado.

La Industria Bancaria

La industria bancaria en Panamá floreció con la promulgación del Decreto de Gabinete No. 238 del 2 de julio de 1970. En 1998, dicho Decreto de Gabinete fue reemplazado por el Decreto - Ley No. 9 de 26 de febrero de 1998 (la Ley Bancaria), el cual entró en vigencia a partir del 12 de junio de 1998. La Ley Bancaria creó la Superintendencia de Bancos, en reemplazó de la Comisión Bancaria Nacional, como el ente regulador y fiscalizador de la actividad bancaria en Panamá. La Superintendencia de Bancos está compuesta por una Junta Directiva de cinco miembros y por un Superintendente, todos nombrados por el Órgano Ejecutivo.

Las facultades reguladoras y fiscalizadoras otorgadas por la Ley Bancaria a la Superintendencia de Bancos y al Superintendente son sumamente amplias e incluyen, entre otras, la facultad para: expedir y revocar licencias bancarias, establecer el capital pagado mínimo que deben mantener los bancos, establecer los índices de adecuación y ponderación de fondos de capital, establecer los requisitos de liquidez, ordenar la liquidación, intervención o reorganización de bancos, autorizar las fusiones bancarias, inspeccionar a los bancos del sistema y a las empresas que formen parte del mismo grupo económico, solicitar la remoción de ejecutivos bancarios, imponer sanciones, supervisar las operaciones bancarias y reglamentar las normas de la Ley Bancaria.

La Ley Bancaria permite el establecimiento de tres tipos de bancos:

i) Bancos con Licencia General: Estos bancos están autorizados para llevar a cabo el negocio de banca en cualquier parte de la República de Panamá y transacciones que se perfeccionen, consumen o surtan sus efectos en el exterior y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia de Bancos autorice.

ii) Bancos con Licencia Internacional: Este tipo de bancos son aquellos autorizados para dirigir, desde una oficina establecida en Panamá, transacciones que se perfeccionen, consumen o surtan sus efectos en el exterior, y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia de Bancos autorice.

iii) Bancos con Licencia de Representación: Son bancos autorizados sólo para establecer una o más oficinas de representación en la República de Panamá, y realizar las otras actividades que la Superintendencia de Bancos autorice.

De conformidad con la Ley Bancaria, los bancos de Licencia General que operan en Panamá deben mantener un capital social pagado o capital asignado no menor de US$ 10,000,000.00. Además, los bancos de Licencia General deberán mantener fondos de capital equivalentes a, por lo menos, el ocho por ciento (8%) del total de sus activos y operaciones fuera de balance, ponderados en función de sus riesgos. Los índices de ponderación son establecidos por la Superintendencia de Bancos de acuerdo con las pautas de general aceptación internacional sobre la materia.

La Ley Bancaria introduce, además, el concepto de capital primario y capital secundario. Según la Ley Bancaria, el capital de los bancos estará compuesto de un capital primario y un capital secundario. El capital primario consiste en el capital pagado de acciones, las reservas declaradas y las utilidades retenidas. El capital secundario por su parte consiste en las reservas no declaradas, las reservas de reevaluación, las reservas generales para pérdidas, los instrumentos híbridos de capital y deuda, y deuda subordinada a término. El capital secundario no podrá exceder el monto del capital primario.

La Ley Bancaria elimina el requisito de encaje legal, aunque mantiene requisitos de liquidez para los bancos de Licencia General. Según la Ley Bancaria todo banco de Licencia General deberá mantener en todo momento un saldo mínimo de activos líquidos equivalente al treinta por ciento (30%) del total bruto de sus depósitos en la República de Panamá o en el extranjero, u otro porcentaje que dicte la Superintendencia de Bancos. La Ley Bancaria también identifica los bienes que serán considerados como activos líquidos. Los bancos de Licencia General deben mantener activos en la República de Panamá equivalentes a no menos del ochenta y cinco por ciento (85%) de sus depósitos locales, u otro porcentaje que dicte la Superintendencia de Bancos.

La Ley Bancaria impone además estrictas regulaciones sobre límites de préstamos a un determinado prestatario, así como a personas relacionadas o a grupos económicos relacionados, y de igual manera prohíbe a los bancos adquirir o poseer acciones o participaciones en cualesquiera otras empresas no relacionadas con el negocio bancario, cuyo valor exceda del veinticinco por ciento (25%) de los fondos de capital del banco.

Los bancos están sujetos a inspecciones por parte de la Superintendencia de Bancos, una inspección que deberá realizarse por lo menos cada dos años. También están obligados a la presentación y publicación de informes y estados financieros en forma periódica. La Ley Bancaria estableció, además, el concepto de supervisión consolidada al banco y a sus subsidiarias.

Al 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con la Superintendencia de Bancos, existen en el país 79 bancos autorizados para ejercer el negocio de banca en y/o desde la República de Panamá; y 14 oficinas de

representación las cuales están autorizadas para actuar como representantes y enlaces de bancos que no operan en la República de Panamá y para promover sus actividades.

Bancos Autorizados	Cantidad
Bancos Oficiales	2
Bancos con Licencia General	44
Bancos con Licencia Internacional	31
Bancos en Liquidación Forzosa	2
Total Bancos	**79**
Oficinas de Representación	14

Fuente: Superintendencia de Bancos (www.superbancos.gob.pa)

La Superintendencia de Bancos, para efectos estadísticos, define los siguientes términos:

- **Centro Bancario Internacional:** comprende los Bancos Oficiales, los Bancos de Licencia General y a los Bancos de Licencia Internacional.
- **Sistema Bancario Nacional:** comprende a los Bancos Oficiales y a los Bancos Privados de Licencia General.
- **Banca Panameña Privada:** comprende a los Bancos de Licencia General de capital privado panameño.

La Industria de Administración de Activos

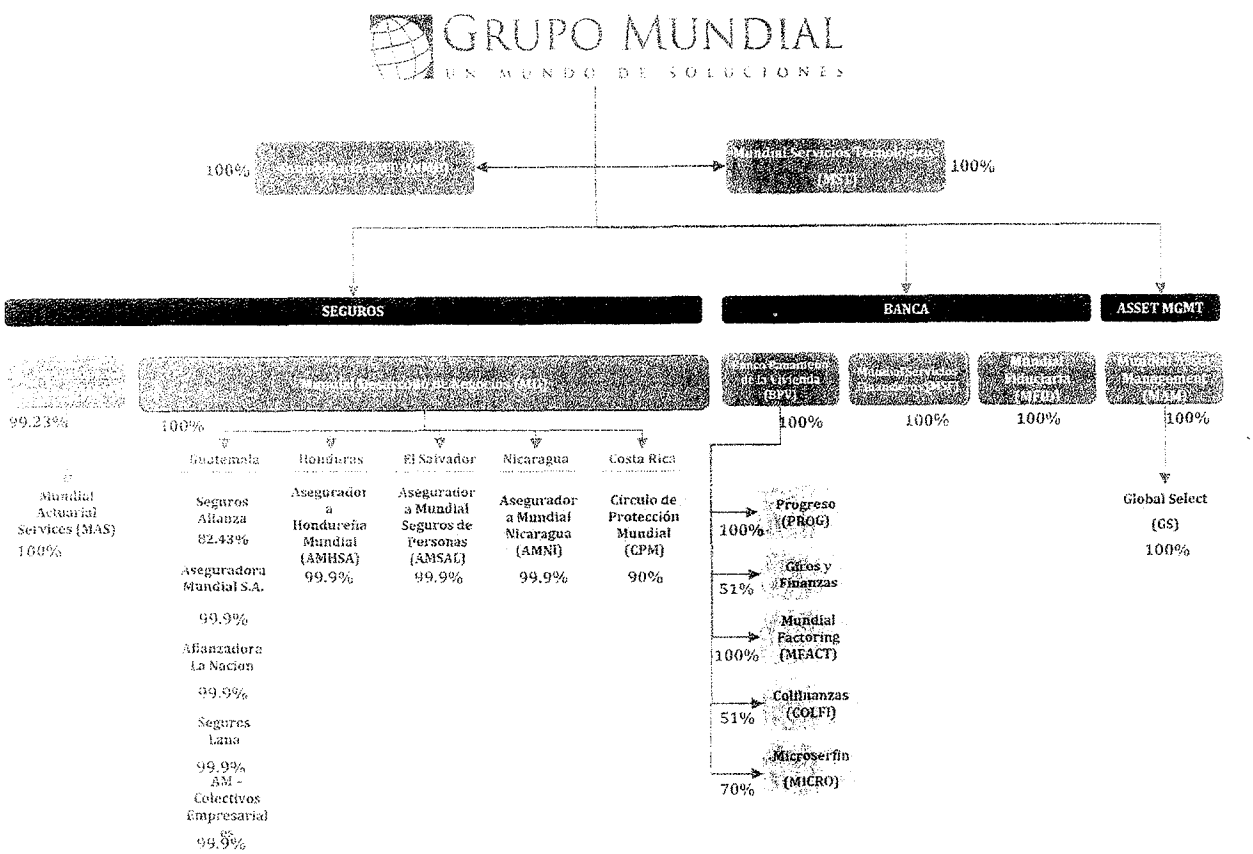
Si bien la regulación sobre el mercado de Valores en la República de Panamá data de principios de 1970, en el año de 1999 el mercado de Valores en la República de Panamá experimentó cambios de importancia, al promulgarse una nueva legislación de Valores, el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de Valores en la República de Panamá. Dicho Decreto Ley introdujo al mercado de Valores los elementos necesarios en materia de regulación, comparables a los vigentes en los mercados organizados más grandes del mundo y por ende ha presentado una oportunidad a nuestro incipiente mercado de valores para su modernización e internacionalización.

En cuanto a la actividad de la Bolsa de Valores de Panamá (BVP), a pesar de la crisis financiera internacional, que impactaron dramáticamente la mayoría de las plazas bursátiles del mundo, el mercado de valores panameño mantuvo un desempeño satisfactorio en monto y número de nuevas emisiones. En los primeros tres meses del año 2008 la actividad bursátil marcaba un incremento de 31.8% en comparación con el mismo periodo del año anterior, pero la crisis financiera internacional y el poco papel del Estado eclipsaron este dinamismo en el último trimestre del año. Al finalizar el año, el volumen negociado a través de la BVP se situó 15.4% por debajo del año anterior y cerró con transacciones por US$1,932 millones. El papel corporativo representó el 88% de ese total. El índice bursátil de la BVP, luego de permanecer por cinco años consecutivos, marcó una disminución en su rendimiento del 19% en comparación al 31 de diciembre de 2007. El 2008 estuvo marcado por una relevante proyección internacional que buscar consolidar el liderazgo que ha mantenido la bolsa panameña en el proyecto de integración bursátil regional.

En cuanto a la actividad del mercado de Casas de Valores, luego de tres años consecutivos de volúmenes record, y a pesar de la crisis financiera internacional, mostró un crecimiento del 44% y un volumen record de $33,056 millones. La entrada de varios jugadores internacionales, que transan en el mercado institucional de futuros, fue la principal causa de este incremento dramático en el volumen de transacciones.

Para conocer estadísticas del sector de valores de la República de Panamá, refiérase a la página de Internet de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, según la siguiente dirección de Internet: www.conaval.gob.pa. ó la página de Internet de la Bolsa de Valores de Panamá, según la siguiente dirección de Internet: www.panabolsa.com

D. Estructura Organizativa



Grupo Mundial Tenedora, S.A. se constituyó de acuerdo a la ley de sociedades anónimas de la República de Panamá y su actividad principal es hacer inversiones. Es propietaria o controla significativamente las compañías subsidiarias que se describen a continuación:

Aseguradora Mundial, S.A.: Sociedad incorporada según las leyes de la República de Panamá en 1967, posee licencia para operar en los negocios de seguros y reaseguros, en todos los ramos generales, fianzas y vida. Adicionalmente, Aseguradora Mundial; S.A. posee licencia fiduciaria para dedicarse al negocio de fideicomiso en o desde la República de Panamá, otorgada por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de la República de Panamá, de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.3-92 del 12 de agosto de 1992. La Aseguradora es dueña de las compañías subsidiarias que se describen a continuación:

- **Mundial Actuarial Services, S.A.**: fue constituida en noviembre de 1998 según las leyes de la República de Panamá con el nombre de Corporación Kalúa, S.A. durante el año 2004, esta compañía cambio su nombre a Mundial Actuarial Services, S.A. y se dedica al negocio de Consultoría Actuarial e Inversión.

- **Mundial Pensiones, S.A.:** fue constituida en Mayo de 2005 según las leyes de la República de Panamá y se dedica al negocio de administración de fondos de pensión.

- **Seguros de Occidente, S.A. Seguros de Personas:** el 1ero de junio de 2007, Aseguradora Mundial, S.A., una subsidiaria de Grupo Mundial Tenedora, S.A., adquirió de manera definitiva noventa y nueve mil novecientas noventa y nueve (99,999) acciones, de un número de cien mil (100,000) emitidas y en circulación, del capital social de Seguros de Occidente, S.A. Seguros de Personas, sociedad anónima constituida y autorizada para dedicarse al negocio de seguros de personas de acuerdo con las leyes de la

República de El Salvador. Los términos de la transacción son los siguientes: Precio de Compra: US$1,300,000.00 (precio por acción: US$13.00), pagado en efectivo. Los recursos para el pago del Precio de Compra provienen del capital pagado de Mundial Desarrollo de Negocios, S.A. a la fecha de la transacción, que a su vez provinieron de recursos procedentes del capital suscrito y pagado de Grupo Mundial Tenedora, S.A.

Mundial Desarrollo de Negocios, S.A.: Se constituyó de acuerdo a las leyes de sociedades anónimas de la República de Panamá y su actividad principal es hacer inversiones en empresas de seguros y aprovechar las oportunidades que el Mercado de Seguros en la región representa: En el mercado de Centro América se generan cerca de USD 4.3 Billones en Primas, aunado a las más de 40 Millones de personas que habitan en la región.

- **Aseguradora Hondureña, S.A.**: Se constituyó de acuerdo con las leyes de sociedades anónimas de la República de Honduras para dedicarse al negocio de Seguros de Vidas y Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Banca y Seguros de la República de Honduras.

- **Círculo de Protección Total, S. A.**: Se constituyó de acuerdo con las leyes de sociedades anónimas de acuerdo al Reglamento de Operación de Entidades Comercializadoras de Seguros aprobado por la Junta Directiva del Instituto Nacional de Seguros de Costa Rica.

- **Seguros Alianza, S.A.**: Se constituye de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de Seguros de Vida y Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Banca y Valores de Guatemala.

- **Seguros La Nación, S.A.**: Se constituye de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de Seguros de Vida y Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Banca y Valores de Guatemala.

- **Seguros del Pacífico, S.A.**: Se constituye de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de Seguros de Vida y Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua.

- **Afianzadora de la Nación, S.A.,** Se constituye de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de Fianzas, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

- **Seguros Occidentes, S.A.**, Se constituye de acuerdo con las leyes de la República de El Salvador para dedicarse al negocio de Seguro de Personas, bajo la vigilancia de la Superintendencia del Sistema Financiero.

- **CIGNA de Seguros S.A.,** se constituye con las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de seguros, bajo la vigilancia de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Banco Panameño de la Vivienda, S.A. y Subsidiarias: Está constituido de acuerdo a las leyes de la República de Panamá. El Banco inició operaciones en abril de 1981 con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos, la cual le permite efectuar indistintamente negocios de banca en Panamá y transacciones que se perfeccionen, consuman o surtan sus efectos en el exterior y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia autorice. El Banco es propietario o controla significativamente las compañías subsidiarias que se describen a continuación:

- **Grupo Colfinanzas, S.A.**: está organizada de acuerdo a la ley de sociedades anónimas de la República de Panamá, fue constituida el 11 de agosto de 1994 y su actividad principal es la concesión de préstamos. El Banco adquirió el 51% de las acciones de capital de Grupo Colfinanzas, S.A. el 23 de mayo de 2005.

- **Progreso, S.A.**: está organizada de acuerdo a la ley de sociedades anónimas de la República de Panamá fue constituida el 12 de enero de 1996 y su actividad principal es la administración de inversiones, fondos de pensiones y cesantías. Al 31 de diciembre de 2007, el Banco adquirió el 50% restante de las acciones de capital de Progreso, S.A., convirtiéndose en el único accionista de la empresa.

- **Alcris Capital, S.A.:** está organizada de acuerdo a la ley de sociedades anónimas de la República de Panamá, fue constituida el 17 de diciembre de 2005 y su actividad principal es efectuar transacciones financieras.

- **Giros & Finanzas Compañía e Financiamiento Comercial, S.A.**, sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Colombia, mediante Escritura Pública No. 5938 de diciembre 5 de 1963, de la Notaría Cuarta del Circuito de Bogotá, inscrita en la Secretaría de la Cámara de Comercio de Cali, bajo el número 5884 del Libro IX, con Matrícula Mercantil No. 548241-4 y domicilio en Calle 4, número 27 –52, Ciudad de Cali, Colombia, con permiso de funcionamiento para ejercer la actividad de compañía de financiamiento comercial, según consta en la Resolución número 3140 de septiembre 24 de 1993, expedida por la Superintendencia Bancaria de Colombia (Hoy en día Superintendencia Financiera de Colombia).

- **Soluciones de Microfinanzas, S.A. Microserfin,** es una sociedad dedicada al otorgamiento de préstamos a clientes de los sectores microempresarial y pequeña empresa en Panamá. La Empresa Microserfin se constituyó en 1988 por la ONG FUNDES, para canalizar recursos de fomento provenientes de reconocidas entidades multilaterales para la pequeña empresa. Posteriormente cambió su nombre y termina de consolidar el proceso de afianzamiento del negocio a través de la adquisición por parte de Grupo Mundial.

Mundial Servicios Fiduciarios, S. A.: Se constituyó el 16 de febrero de 2006, inscrita en el registro público según escritura número tres mil ochocientos; de acuerdo a la Ley General de Sociedades Anónimas de la República de Panamá y su actividad principal es el de dedicarse al negocio de fideicomiso en y desde la República de Panamá – de conformidad con la Ley Panameña, y en y desde cualquier otro país o territorio extranjero- cuando la Ley de dicho país o territorio así lo permita, en todas sus modalidades.

Mundial Valores en Administración, S.A.: Fue constituida en diciembre de 2003 según las leyes de la República de Panamá, y se dedica al negocio de inversión. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad del Grupo Mundial Tenedora, S.A. y su nombre comercial Mundial Asset Management (MAM). MAM es la Casa de Valores y Puesto de Bolsa del Grupo Mundial con sede en Ciudad de Panamá, dedicada a proveer Asesoría de Inversiones a clientes que están en la permanente búsqueda de las mejores oportunidades de manejo de sus activos.

En 2006 se lanzó la familia local de fondos "Mundial Investment Funds", de la cual Mundial Asset Management es su administradora. Cada uno de los Fondos están debidamente constituido y registrado en la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá. La descripción general por fondo es la siguiente:

- **Mundial Global Diversified Fund:** Busca lograr rentas fijas sostenibles con un nivel de retorno mayor que los depósito bancarios y con un portafolio de inversiones ampliamente diversificado.

- **Mundial Mortgage Backed Fund:** Busca proporcionarle al inversionista ingresos corrientes al invertir principalmente en valores respaldados por préstamos hipotecarios residenciales de los Estados Unidos.

- **Mundial Capital Preservation Fund:** Busca la apreciación de capital a largo plazo para el inversionista mediante una estrategia de protección de capital y un perfil de inversión conservador.

- **Mundial Multi-Strategy Income & Growth Fund:** Busca proveer al inversionista crecimiento de capital a mediano y largo plazo, al igual que flujos de rentas.

Global Select, Inc.: La compañía se constituyó el 5 de diciembre de 2005, de acuerdo a las leyes de sociedades anónimas de la República de Panamá. La empresa es una compañía de servicios de plataforma de administración de fondos de inversión, de capital panameño, cuya actividad principal es la de prestar servicios de plataforma de administración de fondos de inversión a instituciones financieras dentro y fuera de la Republica de Panamá.

Ante la oportunidad que le presentó Prudential Financial Inc., (USA); Grupo Mundial Tenedora, S.A. adquirió la plataforma de inversión con la cual obtuvo los contratos de servicios que mantenía para la administración de la plataforma y contratos de fondos de inversión.

Global Select es una plataforma de inversiones institucional, cuya infraestructura permite a las instituciones financieras que la ofrecen y operan, el acceso a una amplia gama de fondos de inversión del mercado global, que a su vez son seleccionados y monitoreados por un equipo de analistas independientes que se encargan en todo momento, mediante una metodología comprobada, de que los fondos de inversión que se ofrezcan en la plataforma, reflejen objetivamente la realidad del mercado y de las oportunidades de inversión. Global Select fue desarrollado por el equipo gestor de Prudential Financial, el cual cuenta con una trayectoria comprobada de más de 15 años en el desarrollo de programas de inversiones como lo son: Preference, MACS y Global Hellsman.

Grupo Mundial Tenedora, S.A. a través de su nueva subsidiaria Global Select, Inc., establecerá alianzas estratégicas con instituciones financieras a nivel global. Estas instituciones financieras tendrán el acceso a la plataforma de inversiones de Global Select. En la actualidad existen instituciones que ofrecen el programa de inversiones de Global Select en Centroamérica, Suramérica y próximamente en el Caribe, así como en Europa.

PROPIEDADES, MOBILIARIO Y EQUIPO

Los activos fijos del Emisor y sus Subsidiarias representan al 31 de diciembre de 2008 (neto de depreciación), el 3.65% del total de activos. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

31 de diciembre de 2008

	Edificios y mejoras	Mobiliario y equipo	Equipo rodante	Construcción en proceso	arrendamiento financiero	Total
Costo	29,735,597	23,098,698	850,212	7,709,441	968,929	62,362,877
Depreciacion	(2,984,999)	(10,619,326)	(351,200)	-	(841,264)	(14,796,789)
Valor neto en Libros	26,750,598	12,479,372	499,012	7,709,441	127,665	47,566,088

Estos activos están valorados al costo, menos la depreciación acumulada. Las mejoras significativas son capitalizadas, mientras que las reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil o mejoran el activo son cargados directamente a gastos cuando se incurren. La depreciación y amortización son cargadas a las operaciones corrientes utilizando el método de línea recta.

F. INFORME SOBRE TENDENCIAS

Las subsidiarias del Emisor compiten principalmente en Seguros, Banca y Valores, y a continuación se resume las principales tendencias de cada industria:

La Industria de Seguros

Al cierre de 2008, Aseguradora Mundial alcanzó B/.142 Millones en primas totales, un logro obtenido al ofrecer la mejor oferta de valor para nuestros Clientes y Corredores, en Líneas Personales (Vida, Automóvil y Salud), Ramos Generales y Fianzas, manteniendo su liderazgo en el mercado panameño por sexto año consecutivo.

Además, en 2008 se realizaron importantes alianzas estratégicas de largo plazo en la búsqueda de sinergias y mejora de los valores agregados, siempre pensando en nuestros clientes, como por ejemplo, la alianza con Swiss Life Network, principal red internacional en previsión para empleados en Europa, con quien se firmó un acuerdo para ampliar la cooperación dentro de la región centroamericana. De manera complementaria, nos enfocamos en brindar servicio a nuestra valiosa red de Corredores y Sucursales, para llegar al cliente con oportunidad y eficiencia.

La empresa calificadora A.M. Best Company ratificó la calificación del año anterior, por solidez financiera de A- (Excelente), a la Aseguradora Mundial Panamá, S.A. Esta calificación refleja los excelentes niveles de capitalización, solidez en sus resultados operativos y experiencia en el mercado local.

Al cierre de 2008, los ramos de vida y salud demostraron un crecimiento de 38.76% y 23.58%, respectivamente, en su cartera. Se espera que para el 2009 sigan creciendo debido a los niveles de empleo en el país. En otro escenario, el ramo de automóvil pueda que desacelere básicamente por los sumados requisitos o exigencias que los bancos están solicitando a los extranjeros que trabajan o invierten en el país. Para el ramo de fianzas se anticipa que sufra un poco a partir de la disminución de proyectos en la industria de la construcción. Ante este estos posibles acontecimientos, las empresas de seguros están preparadas y con las estrategias que cada una emplee en este competitivo mercado.

A pesar de los factores externos, en el año 2008 el mercado asegurador creció un 27.24%, en el que Aseguradora Mundial mostró su liderazgo y competencia y se mantiene con la perspectiva de seguir con su estrategia global que consiste en la combinación de los siguientes pilares:

- Fortaleza financiera, Calificación "A-" de A.M. Best
- Rentabilidad y metodología de suscripción probada
- Excelencia Operacional y de Servicio al Cliente
- Desarrollo de alianzas locales y en sociedad
- Principios de Administración de Riesgo (ERM) y de Gobierno Corporativo.

Expandiendo la presencia regional de Grupo Mundial, se inauguraron las nuevas oficinas de Aseguradora Mundial Nicaragua, en el mes de enero de 2008. Además, a nivel regional, se certificaron con la Norma ISO 9001 los procesos estratégicos del sector de seguros, llegando a cubrir el 70% de los procesos principales con altos estándares de calidad.

Para accesar estadísticas del sector asegurador y reasegurador, refiérase a la página de Internet de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de la República de Panamá, según la siguiente dirección de Internet:

- **Panamá**:
  www.mici.gob.pa/comerciointerior/seguros.

- **Guatemala:**
  http://www.sib.gob.gt/
  http://www.agis.com.gt/
  http://www.banguat.gob.gt/
  http://www.negociosenguatemala.com/Portal/Home.aspx?sub=ccg-negocios

http://www.bnvsa.com.gt/

- **Honduras:**
  http://www.cnbs.org/web/index.htm
  http://www.cahda.org/
  http://www.bch.hn/
  http://www.cohep.com/
  http://www.ahiba.hn/
  http://ftp.cnbs.org/leyes/DEC22-2001.pdf

- **Costa Rica:**
  http://portal.ins-cr.com/
  http://www.bccr.fi.cr/flat/bccr_flat.htm
  http://www.bncr.fi.cr/BN/index.asp?c=home
  http://www.bnv.co.cr/
  http://www.procomer.com/
  http://www.camara-comercio.com/

- **El Salvador:**
  http://www.ssf.gob.sv
  http://www.bcr.gob.sv/

- **Nicaragua:**
  http://www.superintendencia.gob.ni/
  http://www.bcn.gob.ni/

La Industria Bancaria

En 2008 la industria bancaria de Panamá registró resultados positivos, principalmente en el rubro de crédito interno al sector privado y también, el negocio internacional se posicionó como uno de los principales motores de crecimiento. El mercado se caracterizó por una alta liquidez y también por una sólida adecuación patrimonial y buena calidad de activos.

Entre los principales factores de crecimiento se encuentran: (i) El ahorro interno se consolida como la principal fuente de financiamiento de la expansión crediticia local, (ii) las fusiones y adquisiciones modifican la estructura del Centro Bancario y composición de segmentos de mercados crediticios, y (iii) se mantuvo el interés de grupos bancarios extranjeros de países del G-7 por tener presencia en la plaza bancaria.

A pesar de la tendencia ascendente de las tasas de interés que han reducido ligeramente los márgenes financieros, Banvivienda espera recuperar los márgenes financieros que se vieron afectados entre los años 2002 a 2006, por lo que se espera un crecimiento para el futuro en los rubros de ingresos por intereses. En adición a lo anterior, Banvivienda ha decidido incursionar en productos bancarios como mejores rendimientos, prestando especial atención a los préstamos de auto, tarjetas de crédito, préstamos personales y banca de empresas, pero sin desviar su enfoque tradicional hacia los préstamos hipotecarios, que siguen siendo el negocio principal en el área de activos.

Para conocer las estadísticas del sector bancario de la República de Panamá, refiérase a la página de Internet de la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, según la siguiente dirección de Internet: www.superbancos.gob.pa.

Industria de Administración de Activos

Si bien la regulación sobre el mercado de Valores en la República de Panamá data de principios de 1970, en el año de 1999 el mercado de Valores en la República de Panamá experimentó cambios de importancia, al promulgarse una nueva legislación de Valores, el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de Valores en la República de Panamá. Dicho Decreto Ley introdujo al mercado de Valores los elementos necesarios en materia de regulación, comparables a los vigentes en los mercados organizados más grandes del mundo y por ende ha presentado una oportunidad a nuestro incipiente mercado de valores para su modernización e internacionalización.

En los últimos tres años se ha observado un gran crecimiento en el movimiento (medido por el volumen de transacciones negociadas) de las Casas de Valores que operan en nuestro mercado bursátil, tanto de productos bursátiles nacionales como internacionales, observándose como dicho movimiento a incrementado a $33,056 millones de dólares para el año 2008 contra $22,815 millones para el 2007, $16,449 millones para el año 2006, $13,174 millones para el año 2005, y $7,284 millones en el año 2004.

Para conocer estadísticas del sector de valores de la República de Panamá, refiérase a la página de Internet de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, según la siguiente dirección de Internet: www.conaval.gob.pa. ó la página de Internet de la Bolsa de Valores de Panamá, según la siguiente dirección de Internet: www.panabolsa.com

II. Resultados Operativos Año Fiscal terminado al 31 de diciembre de 2008

El año 2008 fue un año importante para el Grupo Mundial Tenedora, S.A. (GM), entre los que cabe destacar utilidades después de impuestos sobre la renta por US$ 23.9 millones y Patrimonio de los accionistas de US$ 224.6 millones.

Por tercera vez se presentan los estados financieros del Grupo de manera consolidada, tras concluida la reorganización corporativa hacia finales del año 2005, que culminó con la fusión de Grupo Mundial Tenedora, S.A. y Grupo Mundial Inversionista, S.A. Los estados financieros de Grupo Mundial agrupan los Balances de Situación y Estados de Resultados de sus subsidiarias: Aseguradora Mundial, S.A., Banco Panameño de la Vivienda (Banvivienda), Mundial Valores, S.A., Mundial Servicios Financieros, S.A., Mundial Desarrollo de Negocios, S.A. (Mundial Desarrollo) y Global Select, Inc, Mundial Servicios Tecnológicos e inmobiliaria GMT.

Dentro de los factores más influyentes en los resultados del 2008 cabe destacar; las utilidades provenientes de las operaciones de Seguro, las operaciones Bancarias y de Valores. Aseguradora Mundial, Banvivienda, Mundial Valores y Mundial Desarrollo contribuyeron a las utilidades con US$ 10.6 millones, US$ 5.4 millones, US$ 0.9 millones y US$ 3.6 millones, respectivamente.

Aseguradora Mundial, S.A. aportó a los ingresos de Grupo Mundial US$ 143.2 millones en Primas Suscritas, el mayor primaje en Panamá, y a nivel consolidado con MD el mayor primaje entre las compañías privadas de Centroamérica, representando un crecimiento del 22.5% con respecto al 2007, confirmando su liderazgo por sexto año consecutivo. Las operaciones bancarias del Grupo también fueron importantes contribuyentes a los ingresos, alcanzando US$ 98.4 millones. El negocio de Valores alcanzó US$ 3.7 millones. Mundial Desarrollo de Negocios, empresa consolidadora de las operaciones regionales de Seguro del Grupo, superó los US$ 80.2 millones en Primas Suscritas.

Otros elementos de considerable importancia, son los incrementos en Activos Totales y Activos Bajo Administración (ABA) del Grupo los cuales sumaron US$ 3,051 millones, entre activos propios (US$ 1,302 millones) y US$ 1,749 millones, en activos bajo administración.

En el año transcurrido se realizó por la administración el plan de implementación para lograr los objetivos estratégicos establecidos por la Junta Directiva para los períodos 2006 -2009. Este trabajo estratégico realizado por la Junta Directiva le brinda a la administración de Grupo Mundial el marco de referencia sobre el cual

trabajar; estableciendo metas financieras, objetivos centrales y mecanismos para darle seguimiento a su debido cumplimiento.

Durante el año de 2008 se continuó con el grupo de consultores externos dentro del proceso de desarrollo del Plan Estratégico de Tecnología. Ya se encuentra en funcionamiento la plataforma IPBS en Mundial Valores, la plataforma Gestor en Mundial Fiduciaria, a mediados de julio de 2008 Banvivienda logro la implementación de su nueva plataforma tecnológica "BANTOTAL", la cual fue seleccionada después de un proceso licitatorio internacional donde participaron prestigiosas empresas especializadas en la materia. De igual manera a finales del 2008 se termino de implementar el sistema Advent para Mundial Valores.

Durante el 2008 inició el proceso de transformación tecnológica que le permitirá incrementar y mejorar los servicios a nuestros clientes internos y externos, al igual que seguir nuestra eterna búsqueda de "Excelencia Operacional", lema del 2006, igualmente vigente para 2008 y 2009. En este orden de ideas, se trabajo muy de la mano con una reconocida firma de Consultoría especializada en el proceso de selección e implementación de la nueva plataforma tecnológica para las operaciones de Seguros del Grupo la cual fue seleccionada y iniciara su implementación en el primer trimestre del 2009. Con la incorporación de nuevas sucursales Banvivienda continuó consolidando las operaciones locales y se iniciaron las gestiones para la expansión regional integrante del Plan 2006-2010.

A. Liquidez

La Liquidez de Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias se presenta para: Aseguradora Mundial, S. A. y Banco Panameño de la Vivienda, S. A. (Banvivienda).

Aseguradora Mundial, S. A. mide la Solvencia de acuerdo con las disposiciones vigentes, como la relación entre el Patrimonio Real y el Patrimonio Mínimo Requerido, siendo éste último resultante de la cartera vigente de Seguros. El índice de Solvencia cuyo mínimo debe ser 1, al cierre de diciembre de 2008 fue de 3.17. Así también, la Aseguradora mide la Liquidez como la relación entre los recursos líquidos reales y los mínimos requeridos. Este índice de Liquidez, cuyo mínimo debe ser 1, al cierre de diciembre de 2008 fue de 3.45 contra 4.06 para el mismo periodo de 2007.

Ambos índices forman parte importante del Sistema de Solvencia vigente en Panamá y representan la capacidad de pago de una aseguradora.

Los activos líquidos primarios del Banco compuestos por el efectivo y depósitos en bancos, alcanzaron la suma de B/. 334,868,569 al 31 de diciembre de 2008, representando un nivel 34.46% sobre activos totales

El Banco mantiene elevados niveles de liquidez tal como lo muestran la relación de activos líquidos primarios a total de activos de 14.70% al 31 de diciembre de 2008, y la relación de efectivo, depósitos e inversiones a depósitos y obligaciones financieras fue de 39.43%.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2008, el Patrimonio total de Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias descendió fue de B/. 224,604,397. El Patrimonio del Grupo presenta un alto nivel de capitalización en relación a los requerimientos de capital de sus dos principales subsidiarias Aseguradora Mundial, S. A. y Banco Panameño de la Vivienda, S. A.

En el tercer trimestre del año 2007, Grupo Mundial Tenedora, S.A. recibió de parte de la Corporación Financiera Internacional (IFC, Brazo de inversiones de Grupo Banco Mundial) recursos de capital para apoyar su expansión e integración regional. Esto permitio al Grupo ofrecer servicios bancarios y de seguros a los mercados de América Central y Colombia. La inversión de B/. 70 millones en Grupo Mundial abarco el aporte accionario recibido de B/. 30 millones, que corresponde alrededor del 6.56% del total de las acciones comunes del Grupo, y

una facilidad de préstamo a largo plazo de B/. 40 millones. Esta facilidad se empleará para el financiamiento de nuevas adquisiciones, con un plazo de diez años y cinco de gracia.

Sobre IFC, miembro de Grupo Banco Mundial, fomenta el desarrollo económico sostenible en países en vía de desarrollo, financiando la inversión del sector privado, movilizando el capital en los mercados financieros internacionales, y proporcionando servicios consultivos a los negocios y gobiernos. La inversión de IFC es que la gente de escasos recursos tiene la oportunidad de escapar de la pobreza y mejorar sus vidas. Durante 2006, IFC ha confiado B/. 8.3 billones, incluyendo sindicaciones a 284 inversiones en 66 países en vía de desarrollo.

En Aseguradora Mundial, S.A., el requerimiento de Patrimonio según el margen de solvencia exigido por la Superintendencia de Seguros de Panamá al 31 de diciembre de 2008, ascendía a B/. 14,108,304 contra un Patrimonio contable de B/.44,744,042 lo que representa un exceso de 3.17 veces sobre el capital requerido.

El Patrimonio del Banco Panameño de la Vivienda y Subsidiarias aumentó de B/.77,967,602 en diciembre de 2007 a B/.91,311,527 en diciembre de 2008, lo cual representa un aumento del 18.5%. La capitalización del Banco en base a razón Patrimonio entre total de Activos al 31 de diciembre de 2008 es de 12.43%, cuando el requerimiento regulatorio es de 8%, lo que significan aproximadamente B/30 millones de excedentes patrimoniales.

C. Resultado de las Operaciones

Al 31 de Diciembre de 2008, la Utilidad Neta de Grupo Mundial Tenedora S.A. y Subsidiarias antes de reservas y ajustes extraordinarios ascendió a B/.28,655,309,; después de realizar provisiones no recurrentes de inversiones derivadas de la crisis económica mundial y siniestros extraordinarios por B/.4,718,904 la utilidad resultante del periodo fue de B/. 23,936,405 un 0,56% menor al mismo período 2007 (B/.24,070,095).

Aseguradora Mundial, S.A. mantiene su posición de liderazgo en el mercado con un crecimiento de 22.56% en ingresos con respecto al año anterior, la operación regional, por su lado, obtuvo un crecimiento de 25.08% con respecto a Diciembre 2007, evidenciando el éxito y los primeros frutos del proceso de expansión regional que el Grupo inicio a finales del 2006.

En Colombia se inició la venta de microseguros a través de la red de Giros y Finanzas, en alianza con Cardif y La Solidaria, en poco tiempo se ha llegado a vender más de 50 mil pólizas al mes, resultando en una ampliación de la base de clientes locales, diversificando la estructura de ingresos de la institución que anteriormente dependía del negocio de giros internacionales principalmente.

La Utilidad Neta reportada por Aseguradora Mundial, S. A., al 31 de diciembre de 2008 es de B/.10,602,593 lo que representa un aumento de 8.33% con relación al 31 de diciembre de 2007 (B/. 9,787,697).

La Utilidad Neta de Banvivienda y Subsidiarias al cierre de diciembre de 2008 fue de B/. 5.389.013

Con respecto a Mundial Valores en Administración, al cierre de diciembre de 2008, los Activos Bajo Administración alcanzaron la suma de B/.1,114.6 millones, lo que representa un incremento de 54.51% con respecto al mismo periodo del año pasado, lo cual es una cifra record en el mercado dadas las condiciones coyunturales vividas durante el 2008. Se registró una Utilidad Neta de B/. 914,462, representando un decrecimiento de 14.58% en comparación con el mismo periodo de 2007 (B/. 1,070,592).

Mundial Desarrollo de Negocios S.A., al cierre del 31 de diciembre de 2008 registró una Utilidad Neta de B/.3,831,117 lo que representa un aumento del 4.76% en comparación a los B/. 3,657,121 correspondiente a diciembre de 2007. Estos resultados corresponden al proceso de consolidación regional realizado durante el 2006 y la integración de las empresas adquiridas en el 2007.

Mundial Fiduciaria alcanzó los B/.229.8 millones en Activos Bajo Administración al final del 2008, presentando un crecimiento importante de 106.5% frente al mismo periodo del año anterior.

D. Análisis de Perspectivas

El 26 de enero de 2009 la empresa calificadora A.M. Best Company ratificó la calificación previa por solidez financiera de A - (Excelente) a la Aseguradora Mundial Panama, S.A y le asigna una certificación de crédito de emisor de "a-" con perspectiva estable. "Esta calificación refleja sus excelentes niveles de capitalización, solidez en sus resultados operativos logrados a través de suscripción rentable y una alta experiencia en el mercado local"1

Durante el año 2008 Grupo Mundial Tenedora S.A. y Subsidiarias enfrentó con firmeza la alta volatilidad del Sistema Financiero Internacional. Los ingresos por operaciones tuvieron un crecimiento sostenido durante todo el periodo y las operaciones de seguros y administración de activos tuvieron utilidades importantes. La consolidación regional ha venido dando resultados consistentes en tiempos menores a los esperados.

El Grupo Mundial Tenedora, S.A. logra obtener resultados satisfactorios en su Utilidad Neta, El negocio de Seguros contribuye con el 58% como el negocio preponderante del grupo. Dentro de estos resultados forman parte importante los negocios del Grupo a nivel Regional, que en sólo dos años de estar funcionando bajo la marca "Mundial" han llegado a participar en el 17.56% de los ingresos del negocio, lo que significa un incremento del 2% comparado con el año anterior, lo cual comprueba que tanto las dinámicas de crecimiento y expansión están teniendo efectos ya que el total de ingresos ha crecido un 48% comparado con Diciembre 2007.

Aseguradora Mundial, S.A. se posiciona en el primer lugar por sexto año consecutivo en la producción de primas a nivel nacional con un 18.67% del mercado.

Varios procesos estratégicos del sector de Seguros se certificaron ISO 9001, llegando a un cubrimiento del 70% de los procesos principales con altos estándares de calidad.

El Banco durante el mes de julio realizó la migración a Bantotal, el nuevo Core bancario. Un hito importante para mejorar servicio y calidad de atención a una base de clientes que por más de 27 años han crecido con el banco.

El proceso de migración a esta nueva herramienta estuvo acompañado de equipos especiales que durante meses establecieron los lineamientos de migración masiva de datos. Los resultados fueron satisfactorios frente a los esperados en este tipo de procesos. Sin embargo y como parte normal del proceso de migración el banco se encuentra en un proceso de estabilización de la nueva plataforma que ha ocasionado algunas eventualidades plenamente identificables y controlables que han afectado algunos indicadores del banco en especial los índices de morosidad de la cartera de créditos, que no tienen que ver con la calidad de la cartera ya que el 95% de los clientes pagan cumplidamente. Estos eventos son normales en todo proceso de migración de la base de datos de una plataforma a la otra
Dentro del plan de modernización, el Banco inició un proceso de fortalecimiento institucional en materia financiera y operativa que lo colocará en estándares internacionales de primer orden a Junio de 2009, a través de un plan detallado, que para tal efecto, el cual es la prioridad de la actual administración.

Como objetivo central se contempla obtener resultados que mantengan el retorno de Patrimonio arriba del 15%, conservando esta fortaleza para el pilar de Seguros. Se seguirán tomando las decisiones con acciones concretas que eleven la creación de valor de Aseguradora Mundial, S.A., para lo cual ya está en vigencia un plan de capacitación y de análisis congruente con este objetivo, con el fin de desarrollar nuevos negocios, construir alianzas estratégicas, conservar la cartera de clientes, potenciar las relaciones con Reaseguradores y disminuir los costos operativos.

[1] www.ambest.com

Se continuará con la política de tener márgenes suficientes en la suscripción de negocios. Paralelamente se han tomado las medidas en cuanto al control de la siniestralidad y el manejo de los gastos de operación, para un mejoramiento por esa vía de los márgenes y con ello ampliar el mercado potencial.

Seguros

Una fórmula para alcanzar los extraordinarios resultados que Aseguradora Mundial S.A. ha logrado a través de sus 40 años como líder en Panamá, es la calidad de su gente y el trabajo en equipo. Por sexto año consecutivo Aseguradora Mundial S.A., se posiciona líder indiscutible con más del 18% de participación de mercado.

Al cierre de 2008, Aseguradora Mundial alcanzó B/. 143 Millones en Primas totales, un logro obtenido al ofrecer la mejor oferta de valor para nuestros Clientes y Corredores, en Líneas Personales (Vida, Automóvil y Salud), Ramos Generales y Fianzas.

Además, el año 2008 estuvo lleno de grandes logros. Se realizaron importantes alianzas estratégicas en la búsqueda de sinergias y mejora de los valores agregados siempre pensando en nuestros Clientes, como por ejemplo, la alianza con Swiss Life Network, principal red internacional en previsión para empleados en Europa, con quien se firmó un acuerdo para ampliar la cooperación dentro de la región centroamericana. De manera complementaria, nos enfocamos en brindar servicio a nuestra valiosa red de Corredores y Sucursales, para llegar al cliente con oportunidad y eficiencia.

La empresa calificadora A.M. Best Company ratificó la calificación del año anterior, por solidez financiera de A- (Excelente), a la Aseguradora Mundial Panamá S.A. Esta calificación refleja los excelentes niveles de capitalización, solidez en sus resultados operativos y experiencia en el mercado local.

Expandiendo la presencia regional de Grupo Mundial, se inauguraron las nuevas oficinas de Aseguradora Mundial Nicaragua, en el mes de enero del 2008. Además, a nivel regional, se certificaron con la Norma ISO 9001 los procesos estratégicos del sector de seguros, llegando a cubrir el 70% de los procesos principales con altos estándares de calidad.

A partir del 2006, nuestra subsidiaria Mundial Desarrollo de Negocios, S. A. encargada del proceso de expansión del Pilar de Seguros en Centroamérica concluyó varias adquisiciones en la región, entre las que estuvieron:

(i) Aseguradora Hondureña, S. A. se adquirió el 73%, sociedad mercantil organizada y autorizada bajo las leyes de la República de Honduras, para dedicarse al negocio de Seguros de Vida, Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Banca y Seguros de la República de Honduras.

(ii) Seguros Alianza, S. A., en Guatemala, se adquirió el 59.35%, sociedad mercantil organizada y autorizada bajo las leyes de la República de Guatemala, para dedicarse al negocio de Seguros de Vida, Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

(iii) Círculo de Protección Total, S.A., se adquirió el 90%, sociedad mercantil organizada y autorizada bajo las leyes de la República de Costa Rica, para dedicarse al negocio de comercialización de Seguros de Vida, Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia del Instituto Nacional de Seguros de Costa Rica.

(iv) Compañía de Seguros del Pacífico, S.A., se adquirió el 99.99%, compañía autorizada bajo las leyes de la República de Nicaragua para dedicarse al negocio de Seguros de Ramos Personales, Daños y Fianzas, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos y de otras Instituciones Financiera de Nicaragua.

(v) Aseguradora de la Nación, S.A., se adquirió el 99.99%, compañía autorizada bajo las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de Seguros de Vida, Accidentes Personales y Daños, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

(vi) Afianzadora de la Nación, S.A., se adquirió el 99.95%, compañía autorizada bajo las leyes de la República de Guatemala para dedicarse al negocio de Fianzas, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

(vii) Seguros Occidentes, S.A., se adquirió el 99,99%, compañía autorizada bajo las leyes de la República de El Salvador para dedicarse al negocio de Seguro de Personas, bajo la vigilancia de la Superintendencia del Sistema Financiero.

(viii) CIGNA de Seguros, S.A., compañía autorizada bajo las leyes de la Republica de Guatemala para dedicarse al negocio de seguros. Mundial Desarrollo de Negocios, S.A., suscribió un contrato de compra del noventa y nueve punto cero cuatro por ciento (99.04%) del capital social de la empresa

Banca

El Banco determino como objetivos a corto plazo los siguientes aspectos prioritarios (i) Mejorar su estructura de colocación y márgenes financieros por medio de una optimización de su mezcla de productos y servicios, manteniendo sus esfuerzos en la colocación del crédito hipotecario su producto principal, (ii) Aumentar sus ingresos por comisiones derivadas de servicios financieros complementarios, (iii) Mantener bajos índices de morosidad dentro de la cartera a través de la aplicación de estrictas normas y políticas de originación y cobro crediticio, (IV) Mejora continua de sus procesos a través de una revisión integral y de la implementación de un plan Modernización de operaciones.
Tomando en cuenta la situación económica esperada para el próximo periodo, el banco está anuente de una posible desaceleración y eventual contracción del crédito a nivel global del sistema financiero. A esto se suma la maduración de las carteras lo cual implicaría una tendencia de aumento en la morosidad. El incremento en la situación competitiva puede llevar a un achicamiento del margen financiero global por la alta demanda de recursos locales, históricamente Banvivienda ha sido un banco conservador y con un destacado desempeño en captaciones de efectivo locales y ha contemplado estos escenarios para su plan de estratégico. Dentro de las perspectivas del banco se mantiene un crecimiento de cartera de crédito, mantener los niveles de liquidez por encima a un 40%, y además mantener el índice de adecuación de capital en niveles del 14%.
Dentro del plan del banco se contemplan proyectos de Modernización y excelencia operativa, lo cual mantendrá al banco en los estándares de excelencia en nuestros procesos y calidad para mantener la mejor oferta de valor a nivel interno y externo.
En virtud de la planeación estratégica de crecimiento en infraestructura se espera la apertura de la nueva sede principal de Banvivienda a finales del 2009, permitiendo expandir la cobertura de servicios actuales, acompañado de la apertura de nuevas sucursales a nivel local permitiendo mantener el crecimiento y desarrollo continuo del negocio.

Administración de Activos

A pesar de que existen 50 casas de valores en Panamá, las operaciones de Mundial Valores en Administración (MAM) lograron consolidarse como la principal casa de valores de capital local en nuestra plaza (en términos de volumen de transacciones negociadas), y en la cuarta posición incluyendo las casas de valores extranjeras que operan en Panamá. En MAM ofrecemos a nuestros clientes una gama importante de productos y servicios bursátiles, logrando brindar así una solución financiera integral y a la medida de sus necesidades. Estas operaciones se perfilan para contribuir cerca del 8% de las utilidades consolidadas del Grupo, exigiendo solo el 1% del Patrimonio de Grupo Mundial.

La perspectiva de la administración de activos seguirá orientándose hacia la personalización, haciendo énfasis en la diversificación de los portafolios de inversión, la experiencia del equipo humano y la conveniencia de los servicios de valor agregado para los clientes. Complementariamente, y siguiendo las importantes inversiones en infraestructura tecnológica que realizamos en el 2008, durante el 2009 se harán inversiones y mejoras importantes a nuestra infraestructura de servicios institucionales y cuentas administradas, logrando de esa manera tener la oferta mas profesional, completa, y de calibre internacional para nuestra importante base de clientes.

GRUPO MUNDIAL TENEDORA, S.A.
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS (CIFRAS AUDITADAS)
A 31 DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

	Notas	2008	2007
Ingresos netos por primas:			
Primas suscritas, netas	30	209,841,103	171,657,315
Primas cedidas	30	(87,181,010)	(84,720,053)
Primas netas retenidas		122,660,093	86,937,262
Aumento en la reserva matemática		(12,466,144)	(8,962,727)
Aumento en la reserva técnica sobre primas		(2,452,849)	(2,830,798)
Total de primas devengadas		107,741,100	75,143,737
Otros ingresos:			
Ingreso neto por inversiones	31	40,051,632	27,528,817
Ingreso neto por intereses y comisiones por servicios financieros	32,36	83,449,974	53,129,097
		123,501,606	80,657,914
Total de ingresos		231,242,706	155,801,651
Beneficios de pólizas y siniestros, netos de recuperación:			
Beneficios de pólizas		15,907,382	9,048,776
Siniestros brutos pagados		77,843,183	67,309,816
Recuperaciones de reaseguradores		(24,220,982)	(27,796,979)
Salvamentos y recuperaciones		(3,734,579)	(932,396)
Aumento (disminución) en la reserva de siniestros en trámite		3,871,151	(2,509,838)
Aumento en la reserva de IBNR		356,859	168,923
Total de beneficios de póliza y siniestros, netos de recuperación		70,023,014	45,288,302
Gastos de adquisición, generales y administrativos:			
Comisiones, netas		5,732,976	3,914,628
Impuesto sobre primas		2,064,642	1,578,107
Gastos generales y administrativos	33,36	79,994,556	51,896,560
Total de gastos de adquisición, generales y administrativos		87,792,174	57,389,295
Otras reservas:			
Provisión para préstamos incobrables		3,372,827	2,493,433
Reservas varias, netas		3,787,810	(175,113)
Total de otras reservas		7,160,637	2,318,320
pasan....		66,266,881	50,805,734

	Notas	2008	2007
vienen		66,266,881	50,805,734
Otros ingresos (egresos):			
Gasto de intereses		(40,678,481)	(27,288,650)
Otros, neto		2,169,473	2,042,894
Otros egresos, neto		(38,509,008)	(25,245,756)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y participación en ganancias de asociada		27,757,873	25,559,978
Participación en resultados de asociada	36	471,798	516,075
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		28,229,671	26,076,053
Impuesto sobre la renta:			
Corriente		3,096,517	1,912,316
Diferido		1,196,749	93,642
		4,293,266	2,005,958
Utilidad neta		23,936,405	24,070,095
Atribuible a:			
Accionistas mayoritarios		21,313,162	22,738,350
Intereses minoritarios		2,623,243	1,331,745
Utilidad neta		23,936,405	24,070,095
Utilidad básica y diluida por acción	34	1.39	1.52
Promedio ponderado de acciones comunes		15,392,236	14,931,492

DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Directores, Dignatarios

Manuel José Paredes Lefevre	**Director y Presidente**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	7 de diciembre 1944
Dirección Comercial:	Calle 77- A, La Sabanas, Edificio Julio Vos
Apartado Postal:	391 - Zona 9-A
Correo Electrónico:	majopa@cwpanama.net

Teléfono:	221-8666
Fax:	221-8368

Graduado en Administración de Negocios de la Universidad de Panamá. Director y Vicepresidente de Banco Panameño de la Vivienda S.A.; Presidente de la Junta Directiva de Aseguradora Mundial, S.A.; Director Presidente de Julio Vos, S.A.; Director Presidente de Compañía Lefevre, S.A.; Director Presidente de Santa Elena, S.A.; Director Presidente de Emma, S.A.; Director Presidente de Administradora Internacional de Cementerios, S.A.; Presidente del Patronato de la Ciudad del Niño; Presidente de la Fundación Benéfica Lefevre.

Jorge Rubén Rosas	**Director y Vicepresidente**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	2 de abril de 1923
Dirección Comercial:	Edificio Banco de Boston, Rosas & Rosas
Apartado Postal:	8240 - Zona 7
Correo Electrónico:	jrosas@rosaslaw.com
Teléfono:	264-9177
Fax:	264-0269

Abogado y miembro fundador de la firma forense Rosas y Rosas. Ha ocupado distintos cargos de elección como Diputado de la Asamblea Nacional en cinco periodos diferentes alcanzando la Presidencia de dicha sala en 1962. Se ha desempeñado como Vice Ministro de Gobierno y Justicia y Ministro de Trabajo y Bienestar Social. Ocupó la Junta Directiva y Gerencia de Air Panama, S.A., desde su fundación en 1966 hasta 1978, fue Asistente Consultivo del Banco Exterior, S.A., por más de 20 años. Miembro de la Junta Directiva de Aseguradora Mundial, S.A., desde su fundación en 1967 y Vicepresidente desde 1980 hasta el presente. Ha publicado múltiples escritos y recibido condecoraciones tanto nacionales como internacionales.

Orlando Sánchez Avilés	**Director y Vicepresidente**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	22 de octubre 1938
Dirección Comercial:	Avenida Balboa, Edificio Aseguradora Mundial
Apartado Postal:	8911 - Zona 5
Correo Electrónico:	osa@amundial.com
Teléfono:	207-8769
Fax:	207-8787

Graduado como Actuario y Matemático de la Universidad Autónoma de México. Director y Presidente de la Junta Directiva de Banco Panameño de la Vivienda S.A.; Presidente Ejecutivo de Aseguradora Mundial, S.A., Segundo Vicepresidente y Tesorero de la Junta Directiva de Aseguradora Mundial, S.A.; Ex Gerente General y Vicepresidente Ejecutivo de Aseguradora Mundial, S.A.; Ex Presidente de la Asociación Panameña de Aseguradoras; Ex Presidente de la Asociación Actuarial Centroamericana; Miembro del Colegio Internacional de Actuarios; Miembro de la Asociación Mexicana de Actuarios; Miembro de la Junta Directiva de Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A. (PROGRESO); Miembro de la Comisión Nacional de Valores de Panamá para Gobierno Corporativo; Miembro del Consejo Técnico de Seguros del Ministerio de Comercio e Industrias de Panamá; Cónsul General Honorario de la República de Ecuador; Ex Profesor de Principios de Seguros en la Universidad Autónoma de México y Ex Profesor de Teoría de Seguros en la Universidad Santa María La Antigua de Panamá.

Fernando Lewis Navarro	**Director y Tesorero**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	10 abril de 1963
Dirección Comercial:	Costa del Este, Avenida Punta del Este, Residencial Veranda.
Apartado Postal:	0831-02441 Paitilla, Panama

Correo Electrónico:	FLN@cableonda.net
Teléfono:	(507) 271-4737
Fax:	(507) 6612-0352

El Sr. Lewis tiene una Licenciatura en Administración de Empresas obtenida en American University de Washington D.C. y una Maestría en Administración de Empresas de la Universidad de George Washington igualmente en Washington D.C. El Sr. Lewis es miembro fundador y Presidente de Capital Advisors Inc., también es Socio fundador y miembro de la Junta Directiva de Proserv, S.A. el principal distribuidor de productos para restaurantes y hoteles en Panamá. Por más de diez años el señor Lewis ha sido miembro activo de la Junta Directiva de Petroport, S.A. el más grande importador y mayorista de Gas Propano en el país. Durante la última década, antes de crear Capital Advisors Inc., el Sr. Lewis fue fundador y Gerente General de Grupo Super Motores, S.A. un importante Concesionario de Autos y entidad financiera. Antes de Grupo Super Motores, ocupó una posición gerencial en la División Internacional del Primer Banco del Istmo, Banistmo S.A.

Mario Luis Fábrega Arosemena	**Director y Secretario**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	6 de diciembre de 1940
Dirección Comercial:	Calle 41 y Avenida Chile, Edificio Banvivienda
Apartado Postal:	8639 – Zona 5
Correo Electrónico:	mariofaro@banvivienda.com
Teléfono:	(507) 227-4243
Fax:	(507) 227-5433

El Sr. Fábrega tiene Licenciatura en Economía y Contabilidad obtenida en la Universidad de Panamá. Entre los puestos que ha desempeñado tenemos Director y Secretario de la Junta Directiva del Banco Panameño de la Vivienda, S.A., Director de la Bolsa de Valores de Panamá, Director y Secretario de la Junta Directiva de Aseguradora Mundial, S.A., Director y Secretario de la Junta Directiva de Mundial Desarrollo de Negocios S.A., Director y Secretario de la Junta Directiva de Protecho, S.A., Ex Gerente General del Banco Panameño de la Vivienda, S.A., Ex Gerente General de Banco de Bogotá, S.A., Ex Presidente de la Asociación Bancaria, S.A. Ha sido también docente en Finanzas Públicas y Derecho Fiscal en la Universidad Católica Santa María La Antigua.

Marcos Brujis	**Director**
Nacionalidad:	Peruano
Fecha de Nacimiento:	22 de junio de 1952
Dirección Comercial:	Montes Urales 715, Piso No. 5 Lomas de Chapultepec
Apartado Postal:	México, D.F. 11000
Correo Electrónico:	mbrujis@ifc.org
Teléfono:	5255) 398-0165
Fax:	(5255) 298-0146

El Sr. Brujis tiene un MBA de McGill University (Canadá). El Sr. Brujis actualmente es el líder de las operaciones de IFC en México y Centroamérica. Ocupó desde 2004 la posición de Gerente Senior de Mercados financieros de IFC. Antes de ingresar a IFC, el Sr. Brujis ocupaba el cargo de Director Ejecutivo de la Banca Corporativa e Institucional del Banco HSBC en Argentina, responsable de la administración de un portafolio de US$ 1.5 Billones correspondiente a Corporaciones, instituciones financieras y gobiernos.

Rodrigo A. Díaz Paredes	**Director**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	4 de mayo 1975
Dirección Comercial:	Calle 41 y Avenida Chile, Edificio Banvivienda

Apartado Postal:	8639 - Zona 5
Correo Electrónico:	rdiaz@banvivienda.com
Teléfono:	300-4770
Fax:	227-5433

Graduado en Economía y Finanzas de Bentley College, Waltham, MA y Global MBA de Thunderbird e Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey. En la actual se desempeña en la Vicepresidente Ejecutivo de Grupo Mundial Tenedora, S.A., desde abril 2004 ocupa el cargo de Gerente General de Banco Panameño de la Vivienda S.A. Adicionalmente, desde octubre 2001 hasta abril 2004, ocupó el cargo de Vicepresidente de Finanzas y Administración de Aseguradora Mundial, S.A. Actualmente es Vicepresidente de la Cámara de Comercio, Industrias & Agricultura de Panamá; Director de la Feria Expocomer 2005 organizada por la Cámara de Comercio, Industrias & Agricultura de Panamá; Director de la Junta Directiva de Grupo Lefevre; Director del Comité de Educrédito del Sector Privado para la Asistencia Educacional (COSPAE); Director y Secretario de Mundial Asset Management; Miembro del Comité de Inversiones de la Administradora de Fondo de Pensiones Progreso; Director de la Junta Directiva de Privi Holding Enterprises Inc. (PRIVIVIENDA).

Nicolás González Revilla Paredes	**Director**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	7 de enero de 1971
Dirección Comercial:	Avenida 12 de Octubre, Hato Pintado, Grupo Medcom
Apartado Postal:	0816-03629, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico:	nico@cableonda.com
Teléfono:	390-7606
Fax:	390-3476

Obtuvo una Licenciatura en Marketing & Psychology de Boston College, Boston, Massachussets y una Maestría en Administración de Negocios del INCAE, Costa Rica. Inició su carrera profesional como Consultor de Finanzas para Merrill Lynch en la Ciudad de Panamá (1994-1996). Posteriormente fungió como Director Comercial (1997-2004) y Gerente General (2004-2007) de Cable Onda, S.A. en la Ciudad de Panamá. Actualmente se desempeña como Director General de Corporación Medcom en la Ciudad de Panamá.

Juan De La Sierra Urquijo	**Director**
Nacionalidad:	Español
Fecha de Nacimiento:	30 de enero de 1958
Dirección Comercial:	Camino Viejo No. 27, Somos aguas, 28223 Madrid
Apartado Postal:	
Correo Electrónico:	jurquijo@globalselectprogram.com
Teléfono:	(34) 91 5777272 ó (507) 6671-4411
Fax:	(34) 91 3518555

Obtuvo una Licenciatura en Derecho en la C.E.U. y Universidad Complutense de Madrid, España, también tiene un Master M.I.M. de American Graduate School of Inter Manage, Estados Unidos y un Diplomado en Ciencias Empresariales de E.S.A.D.E. Barcelona. Actualmente es Director Principal de la Junta Directiva de Banco Panameño de la Vivienda S.A.; Director Principal de Aseguradora Mundial; Director Principal de Mundial Asset Management, S.A.; Director Principal de Mundial Fiduciaria. Accionista y Ejecutivo de Bimagen, S.A. Accionista y Ejecutivo de CGA, S,.A.. Presidente de American Assist Europa, S.A.

Guillermo Saint Malo Eleta	**Director**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	24 de octubre de 1973
Dirección Comercial:	Avenida Balboa, calle 41 E Bella Vista Edif. Grupo Mundial piso 13
Apartado Postal:	0816-02197 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico:	gmalo@grupoeleta.com
Teléfono:	395-0000
Fax:	395-0045

Guillermo de Saint Malo Eleta es el CEO de Grupo Eleta, uno de los principales grupos de inversiones familiares establecido en la República de Panamá. Antes de convertirse en CEO de Grupo Eleta, el Sr. de Saint Malo fue el presidente y co-fundador de Net People International, Pancarib Export, Power Club, entre otras empresas. Grupo Eleta participa en una amplia gama de actividades, como podemos mencionar: energía hidráulica, bienes raíces, telecomunicaciones y radiodifusión, seguros, finanzas e industrias agro. El Sr. de Saint-Malo recibió una licenciatura en ciencias en Administración de Empresas de la Universidad Clark en Worcester, MA en 1995.

Enrique Cañas	**Director Suplente**
Nacionalidad:	Salvadoreño
Fecha de Nacimiento:	29 de noviembre de 1963
Dirección Comercial:	Montes Urales 715, Piso No. 5 Lomas de Chapultepec
Apartado Postal:	México, D.F. 11000
Correo Electrónico:	ecanas@ifc.org
Teléfono:	(5255) 398-0150
Fax:	(5255) 398-0146

El Sr. Cañas tiene una licenciatura en Administración de Empresas de Boston University School of Management, y una especialización en Finanzas y Contabilidad. Además, es CPA de Saint Paul's School del Estado de Nueva York. Actualmente se desempeña como Oficial Principal de Inversiones de la División de Mercados financieros globales de IFC. Previamente, ocupaba el cargo de Director Ejecutivo y Gerente General de Banco Uno El Salvador. De 1999 a 2004 se desempeñó como Vicepresidente Ejecutivo de Grupo Roble y Miembro del comité financiero de Grupo Poma, ambos importantes grupos financieros en Centroamérica.

Ha sido Vicepresidente y Miembro de la Junta Directiva de la Asociación Promotora de Fondos de Pensión de El Salvador; Director de la Compañía Azucarera Salvadoreña SA de CV. Director de la Bolsa de Valores de El Salvador. Director de Telefónica El Salvador.

Ejecutivos Principales

El Emisor no cuenta con ejecutivos o administradores propios. Los negocios del Emisor son atendidos directamente por el personal administrativo y secretarial de sus Subsidiarias.

2. Empleados de Importancia y Asesores

A la fecha, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas (científicos, investigadores, asesores en general) que hacen contribuciones significativas al negocio del Emisor.

3. Asesores Legales

a. Asesores Legales Externos

ARIAS, FABREGA Y FABREGA

La firma de abogados Arias, Fábrega y Fábrega, actúa como Asesor Legal externo de algunas de las subsidiarias del Emisor. Los contactos principales son la Licenciada Maria del Pilar Castillero y el Licenciado Mario Luis Fabrega LL.

Domicilio Comercial	: Edificio P.H. Plaza 2000, Piso 16, Calle 50
Apartado Postal	: 0816-01098, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: accounting@arifa.com; mpcastillero@arifa.com

Teléfono : 205-7000
Fax : 205-7001

SUCRE, ARIAS Y REYES
La firma de abogados Sucre, Arias & Reyes, actúa como Asesor Legal externo de algunas de las subsidiarias del Emisor. Los contactos principales son la Licenciada Nadiuska López de Abood y el Licenciado Ernesto Eduardo Arias.

Domicilio Comercial : Edificio Sucre, Calle 48 Este Bella Vista
Apartado Postal : 0816-01832, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : nlabood@sucre.net ; eea@sucre.net
Teléfono : 264-1355
Fax : 264-1168

GALINDO, ARIAS Y LOPEZ
La firma de abogados Galindo, Arias & Reyes, actúa como Asesor Legal externo de algunas de las subsidiarias del Emisor. Los contactos principales son el Licenciado Ramón Ricardo Arias y la Licenciada Cristina Lewis.

Domicilio Comercial : Scotia Plaza, Ave. Federico Boyd 18, Pisos 9, 10 y 11, Bella Vista
Apartado Postal : 0816-03356 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : clewis@gala.com.pa
Teléfono : 303 0303, Extensión 0180
Fax : 303-0434

b. Asesor Legal Interno

El asesor legal interno del Emisor es el Lic. Carlos Mariano Ramírez-Blázquez con idoneidad No. 2702 de Resolución de marzo 4 de 1993.

Domicilio Comercial : Avenida Balboa y Calle 41
Apartado Postal : 8911, Zona 5
Correo Electrónico : cramir@grupomundial.com
Teléfono : 399-1020
Fax : 207-8478

4. Auditores

a. Auditor Externo

El auditor externo del Emisor para el año fiscal terminado al 31 de diciembre de 2008 es la firma Deloitte Inc.. El nombre del contacto principal es la Licenciado Eduardo Lee.

Domicilio Comercial : Edificio Bank Boston, Piso 20, Vía España y calle Elvira Méndez
Apartado Postal : 081601558, Panamá República de Panamá
Correo Electrónico : **juanmoreno@deloitte.com**
Teléfono : 303-4100
Fax : 269-2386

b. Auditor Interno

El auditor interno del Emisor es el señor Oriel Hurtado quien es el Gerente de Auditoría Interna.

Domicilio Comercial	: Avenida Balboa y Calle 41
Apartado Postal	: 8911, Zona 5
Correo Electrónico	: ohurtado@amundial.com
Teléfono	: 207-8769
Fax	: 207-8478

5. Designación por Acuerdos o Entendimientos

A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores del Emisor.

B. Compensación

Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2008, los Directores y Dignatarios del Emisor recibieron dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva y Comités a los cuales asistieron.

Para el periodo antes mencionado, el resto del Personal de las empresas afiliadas al Grupo Mundial, recibió salarios, gastos de representación, Seguro de Vida Colectivo, Bonificaciones adicional al Décimo Tercer mes, participación de utilidades, Descuento en las pólizas de Vida, Salud y Ramos Generales, e incentivos

C. Prácticas de la Directiva

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores.

Los Directores del Emisor son elegidos por períodos de un (1) año. No obstante, lo anterior, los Directores continuarán en sus cargos hasta que sus reemplazos sean debidamente elegidos y tomen posesión. Los actuales Directores y Dignatarios han ejercido sus cargos así:

Manuel José Paredes L.	Presidente	Desde 2005
Jorge Rubén Rosas	Vicepresidente	Desde 2005
Orlando Sánchez Avilés	Vicepresidente	Desde 2007
Fernando Lewis	Director y Tesorero	Desde 2007
Mario Luis Fábrega	Director y Secretario	Desde 2007
Marcos Brujis	Director	Desde 2007
Rodrigo A. Díaz P.	Director	Desde 2005
Nicolás González Revilla	Director	Desde 2007
Enrique Cañas	Director Suplente	Desde 2007
Juan De La Sierra Urquijo	Director	Desde 2008
Guillermo Saint Malo Eleta	Director	Desde 2008

Los actuales Directores y Dignatarios seguirán ejerciendo sus cargos hasta tanto sus sucesores sean elegidos.

Desde su fundación en el 2005, el Emisor estableció el Comité de Cumplimiento y Auditoría, el cual se reúne mensualmente. A la fecha, el Comité lo conforman los siguientes miembros:

Orlando Sánchez Avilés	Presidente
Manuel José Paredes L.	Miembro
Jorge Rubén Rosas	Miembro
Rodrigo A. Díaz P.	Miembro

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo Mundial Tenedora S.A. y sus subsidiarias nacionales y extranjeras contaban con 2,238 colaboradores. Dichos colaboradores no están agrupados bajo sindicato de trabajadores y sus relaciones laborales con sus empresas no se rigen por Convención. El Emisor es una sociedad tenedora de acciones sin operaciones propias y sin empleados propios.

A continuación se presenta un detalle de la distribución, por Subsidiaria, del recurso humano del Emisor:

Empresa	31-Dic-08	31-Dic-07
Aseguradora Mundial, S.A.	344	315
Banco Panameño de la Vivienda, S.A.	513	440
Mundial Servicios Administrativos, S.A.	91	83
Mundial Asset Management, S.A. / Global Select Inc.	50	38
Mundial Fiduciaria, S.A.	5	5
Mundial Desarrollo de Negocios, S.A.	6	8
Aseguradora Hondureña Mundial	181	167
Aseguradora Mundial Guatemala	0	112
Círculo de Protección Mundial - Costa Rica	2	2
Aseguradora Mundial Nicaragua	72	59
Aseguradora Mundial - Colectivos Empresariales (Antigua Cigna) Guatemala	162	38
Aseguradora Mundial Seguro de Personas El Salvador	9	4
Mundial Factoring	11	6
Mundial Servicios Tecnológicos, S.A.	41	0
Mundial Servicios Financieros, S.A.	2	0
Progreso	44	44
Microserfín	113	112
Colfinanzas	20	20
Giros y Finanzas (Colombia)	572	471
Total	**2238**	**1924**

E. Propiedad Accionaria

La propiedad efectiva de las acciones de Grupo Mundial Tenedora, S.A., al 31 de diciembre de 2007 este prospecto informativo, se detalla en los siguientes cuadros:

Rango Grupo de Acciones	Cantidad de Acciones Comunes Emitidas	% Respecto del Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% del número de Accionistas
1-500	5,797	0.03%	36	29%
501-1,000	7,365	0.04%	11	9%
1,001-2,000	9,044	0.05%	6	5%
2,001-5,000	41,451	0.24%	13	10%
5,001-7,500	24,760	0.15%	4	3%
7,501-10,000	17,112	0.10%	2	2%
10,001-50,000	695,243	4.11%	25	20%
Más de 50,000	16,132,237	95.27%	28	22%
Totales	**16,933,009**	**100%**	**125**	**100%**

III. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.

Grupo de Acciones	Cantidad de Acciones Comunes Emitidas	% Respecto del Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la Cantidad Total de Accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	10,667,796	63%	9	7.5%
Otros Empleados	338,660	2%	11	9.2%

B. Persona Controladora y Cambios en el control Accionario

Las Acciones Comunes de los accionistas y directores presentados en el punto A corresponden a la suma total de acciones en poder de estos accionistas y sus grupos familiares. De forma individual, salvo la inversión de Guardian Holdings Limited, ningún accionista mantiene una posición superior o igual a 15% del total de acciones emitidas y en circulación. El Emisor no es propiedad, directa o indirectamente, de otra persona natural o jurídica. El control del Emisor es ejercido por sus Directores, los que en conjunto controlan 10,677,796 acciones representando el 63% de las acciones emitidas. A la fecha no existe ningún arreglo que pueda en fecha subsiguiente resultar en un cambio de control accionario del Emisor. El Emisor no cuenta con un plan de Opciones como método de compensación de sus Directorios y Ejecutivos. Al igual, Grupo Mundial Tenedora, S.A. no cuenta con un plan de Opciones como método de compensación de sus Directores y Ejecutivos.

IV. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Partes Relacionadas

Mundial Valores, S.A., Puestos de Bolsa autorizado por la Comisión Nacional de Valores de Panamá, bajo resolución No. 88-2004 del 11 de mayo de 2004, es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear).

Los balances generales consolidados y los estados consolidados de utilidades incluían saldos y transacciones con partes relacionadas, tal como se detalla a continuación:

En los Balances Generales Consolidados	31-Dec-08	31-Dec-07
Inversión en asociadas	B/. 1.808.928	B/. 1.808.928
Préstamos por cobrar	8,519,259	7,799,903
Intereses por cobrar	217,739	114,364
Depósitos recibidos	64,231,461	81,007,787

B. Interés de Expertos y Asesores

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor son a su vez, Accionista, Director o Dignatario del Emisor.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Como contribuyentes del Fisco Nacional, se adoptan y aplican los lineamientos tributarios establecidos en el Código Fiscal de la República de Panamá y sus posteriores reformas, particularmente aquellas que se relacionan con las disposiciones relativas al Impuesto sobre la Renta. En vigencia, se han adoptado e implementado la Ley No. 6 de febrero de 2005 que implementa un programa de equidad fiscal y dicta otras disposiciones, la Ley 34 de noviembre de 2005 que modifica y adiciona artículos a la Ley 6 y el Decreto Ejecutivo No. 143 por el cual se modifica el Decreto Ejecutivo No. 170 de 1993 que reglamenta las disposiciones del impuesto sobre la renta.

Impuesto sobre Dividendos: Los Tenedores Registrados de las Acciones Comunes recibirán dividendos netos de cualquier impuesto sobre dividendo que pudiese causarse al momento del pago del mismo.
Ganancias de Capital: En vista de que las acciones comunes se encuentran registradas en la Comisión Nacional de Valores, los Tenedores Registrados de las acciones comunes podrán acogerse a los beneficios fiscales que otorga el Artículo 269 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, conforme el cual no se consideraran gravables las ganancias ni deducibles las perdidas que dimanen de la enajenación de las acciones comunes siempre y cuando dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores, como resultado de la aceptación de la oferta pública de compra de acciones (OPA), conforme a lo establecido en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, que constituyan renta gravable en la República de Panamá, así como por la enajenación de acciones, cuotas de participación y demás valores emitidos por personas jurídicas, que constituyan renta gravable en la República de Panamá, en donde su enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar.

Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

Las acciones comunes se encuentran registradas en la Comisión Nacional de Valores y en consecuencia, salvo en el caso de aceptación de una oferta pública de compra de acciones (OPA), las ganancias de capital que se obtengan mediante la enajenación de las mismas a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, estarán exentas del pago del Impuesto Sobre la Renta.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

1. Acciones y Títulos de Participación

Acciones Comunes del Emisor

Mediante Resolución No. CNV-No.35-06 de 2 de febrero de 2006, la Comisión Nacional de Valores autorizó el registro de las Acciones Comunes del Emisor. Al 15 de diciembre de 2006, se encuentran emitidas y en circulación:

Tipo de Valor y Clase	Cantidad de Acciones Comunes Emitidas y en Circulación	Listado Bursátil	Precio de las Acciones Comunes al 31 de diciembre de 2008	Capitalización de Mercado
Acciones comunes	16,933,009	Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Código: **GMUN**	US$ 27.00	US$ 457,191,243

Las acciones comunes del Emisor se encuentran listadas en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., (bajo el símbolo **GMUN**) y registradas en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear). El banco liquidador para las operaciones en LatinClear es el Banco Panameño de la Vivienda, S.A.

2. Otros Valores Emitidos Públicamente por Subsidiarias del Emisor

Banvivienda, empresa que controla el Emisor, ha emitido títulos de deuda y acciones preferentes no acumulativas que se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (para detalles ver informe de actualización anual de Banco Panameño de la Vivienda, S.A. al 31 de diciembre de 2006).

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2008 comparativo con cifras al 31 de diciembre de 2007:

Pasivos y patrimonio de los accionistas	Notas	2008	2007
Pasivos			
Reservas:			
Reserva matemática	20	84,112,841	72,011,431
Reserva técnica sobre primas	21	39,711,758	42,222,169
Reserva para siniestros en trámite	22	28,974,049	26,269,349
Reserva para dividendos a los asegurados		102,576	77,059
		152,901,224	140,580,008
Depósitos recibidos de clientes	37	780,420,583	562,393,157
Préstamos y deudas generadores de interés	23	35,893,992	25,439,228
Bonos por pagar	24	19,540,830	22,547,111
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	25	599,976	19,887,411
Montos adeudados a fondos de fideicomiso	26	846,968	1,338,794
Reaseguros por pagar	12	20,386,962	31,947,405
Impuesto sobre la renta diferido		1,692,332	408,954
Comisiones por pagar a agentes y corredores		5,608,686	5,109,095
Primas en depósitos y suscritas por adelantado, neto		3,208,392	1,631,398
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	27, 37	56,679,866	47,152,668
Total de pasivos		1,077,779,811	858,435,229
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes	28	106,599,895	87,221,041
Acciones preferidas	28	82,597,138	79,079,488
Acciones en tesorería		(1,326,717)	(1,326,943)
Utilidades retenidas:			
Destinadas a fondos de reservas de seguros		11,505,338	10,734,679
Reservas para contingencias	29	12,199,828	10,754,626
Reserva patrimonial		3,300,000	
Destinadas a fondos de reserva legal para préstamos		-	1,164,053
Disponibles		21,393,621	24,586,127
Superávit por revaluación de propiedades, neto		1,547,724	607,461
Variación en tasa de cambio		(1,065,042)	441,318
Pérdida no realizada en inversiones		(26,848,866)	(3,172,426)
		209,902,919	210,089,424
Intereses minoritarios de subsidiarias		14,701,478	14,707,899
Total de patrimonio de los accionistas		224,604,397	224,797,323
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		1,302,384,208	1,083,232,552

B. Información de Mercado

Las acciones y títulos de deuda de Grupo Mundial Tenedora S.A. y Subsidiarias están listados en la Bolsa de Valores de Panamá. Toda información concerniente al registro de estos títulos de capital y de deudas y/o información corporativa actualizada relevante reposa en la entidad antes mencionada.

II PARTE

A. RESUMEN FINANCIERO

Al 31 de diciembre de 2008, la información financiera se resume como sigue:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31 Dic. 08	31 Dic. 07
	B/.	B/.
Ingresos totales	231,242,706.00	155,801,651.00
Gastos de Operación	79,994,556.00	51,896,560.00
Utilidad Neta	23,936,405.00	24,070,095.00
Utilidad Neta atribuible a tenedores de acciones comunes en circulación	21,313,161.88	22,738,350.00
Acciones emitidas y en circulación	16,933,009.00	16,236,353.00
Utilidad Neta por Acción básica y diluida	1.41	1.48

BALANCE GENERAL	31 Dic. 08	31 Dic. 07
	B/.	B/.
Inversiones	329,789,186	331,843,217
Préstamos	545,550,909	422,987,144
Activos Totales	1,302,384,208	1,083,232,552
Depósitos Totales	780,420,583	562,393,157
Reservas	152,901,224	140,580,008
Total de Pasivos	1,077,779,811	858,435,229
Acciones Preferidas	82,597,138	79,079,488
Capital Pagado	106,599,895	87,221,041
Patrimonio Total	224,604,397	224,797,323
RAZONES FINANCIERAS:		
Dividendo/Acción Común	0.76	0.56
Préstamos/Activos Totales	41.89%	39.05%
Gastos de Operación/Ingresos totales	33.31%	33.31%
Morosidad/Reservas	55.35%	4.44%
Morosidad/Cartera Total	15.40%	1.47%

III PARTE

ESTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros auditados de Grupo Mundial Tenedora, S.A., al cierre de 31 de diciembre de 2007 se adjuntan al presente informe como parte integrante del mismo.

IV PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen Gobierno Corporativo[2] de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

	Contenido mínimo
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica La compañía ha optado por garantizar buenas prácticas de gobierno corporativo para garantizar un adecuado control interno. El pacto social de la compañía tiene incorporado la adopción de reglas y estructura de Buen Gobierno Corporativo, basado en el Acuerdo 12-2003 de la Comisión Nacional de Valores. Todas las empresas subsidiarias de Grupo Mundial Tenedora han adoptado los principios generales de Buen Gobierno Corporativo aplicables. En adición Banco Panameño de la Vivienda cumple con los requerimientos establecidos por el Acuerdo 4-2001 de la Superintendencia de Bancos de Panamá.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. El Consejo de Administración de la compañía estableció Reglamentos para la Junta Directiva el 15 de mayo de 2003, el cual fue registrado en la Comisión Nacional de Valores, cuyo propósito es el de permitir la mejor operación del Buen Gobierno Corporativo
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. En la actualidad, no se tienen criterios definidos para la designación de directores frente el control accionario. El Pacto Social de la empresa establece el proceso de designación de los Directores de la Junta Directiva de Grupo Mundial Tenedora S.A. 1. Por resolución adoptada por el voto de la mayoría de los Directores, o 2. Por la mayoría de las acciones presentes o representadas en reunión ordinaria o extraordinaria de los accionistas.
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. La designación de Directores frente a la administración deben ser aprobados siempre por la Junta Directiva, previa discusión y autorización por el Comité Ejecutivo
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. Las decisiones estratégicas así como los presupuestos de ingresos y gastos son discutidos por la Gerencia General y la Junta Directiva, siendo siempre la mayoría de la Junta Directiva quién tomará la decisión de aprobación o negación.
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoria. El Consejo de Administración mantiene las estructuras de apoyo de Comité de Cumplimiento y

[2] Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003.

	Administración de Riesgo y Auditoría desde su introducción en el año 2002. De igual forma, se procedió a reglamentar las responsabilidades y competencias de los Comités en mayo de 2003 mediante el Reglamento aprobado por el Consejo de Administración.
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. Se realizan reuniones de Junta Directiva periódicamente, en la cual se comunica la ejecución financiera de la aseguradora. De igual forma, se discuten y aprueban los planes estratégicos y decisiones importantes de la compañía.
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. Aseguradora Mundial, S. A. tiene dentro de su estructura una unidad de atención a los accionistas, la cuál entre sus responsabilidades está el mantener una adecuada relación y proporcionar la información solicitada por los accionistas y dignatarios.
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. En el mes de diciembre de 2004 se aprobó un Código de Ética y Buena Conducta el cuál fue divulgado a través de una reunión taller al personal ejecutivo y mandos medios. De igual forma se entrego copia del Código de Ética y Buena Conducta a los participantes, los cuales remitieron copia a sus subalternos. Este código de ética esta dirigido a todo el personal que trabaja en la empresa.
	Junta Directiva
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. Dentro del reglamento de la Junta Directiva tiene como su obligación el de presentar anualmente a la Junta General de Accionistas el balance de situación, estados de resultados y un informe o memoria explicando la marcha de los negocios sociales con sugestiones o recomendaciones que estime pertinentes. En la actualidad, se tiene como política presentar la información financiera por medio de la página de Internet.
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. La Junta Directiva estableció principios básicos para el manejo de Conflicto de Intereses los cuáles fueron aprobados y remitidos a la Comisión Nacional de Valores de Panamá en octubre de 2003
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. El consejo de administración aprobó una Norma que requiere el establecimiento de un Comité para la selección, nombramiento y retribución de los ejecutivos claves de la empresa. La norma de Recursos Humanos fue aprobada y remitida a la Comisión Nacional de Valores en octubre de 2003
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. La Junta Directiva aprueba a través de la Norma de Gobierno Corporativo referente a Recursos Humanos, confiere las evaluaciones que deben ser realizadas.

	e. Control razonable del riesgo. El consejo de administración ha identificado como riesgos del negocio los asociados con inversiones, liquidez, solvencia, fianzas, legales, suscripción y sistemas informáticos. El comité de cumplimiento en función de sus responsabilidades ha desarrollado normas de control para mitigar dichos riesgos.
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. El consejo de administración aprobó una Norma de Contabilidad, que establece el uso de las Normas Internacionales de Información (NIIF), considerando siempre el cumplimiento con las Leyes y Regulaciones aplicables a la Industria de Seguro. La Norma fue aprobada y remitida a la Comisión Nacional de Valores de Panamá en mayo de 2003.
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. En diciembre de 2004, la compañía aprobó y divulgó el Código de Ética y Buena Conducta, que establece una guía clara para que los empleados puedan comunicar alertas de fraude y comportamiento poco ético a la Gerencia.
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. El Consejo de Administración es presidido por Manuel José Paredes, quien es accionista minoritario. Además, los accionistas minoritarios son considerados para la toma de decisiones importantes de la organización.
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. El Comité de Auditoría tiene como objetivo garantizar el adecuado control interno y supervisión periódica del sistema de control interno. Esto lo realiza a través del plan de Auditoría interna. Adicionalmente, aseguradora Mundial, S. A. emite sus estados financieros anuales en cumplimiento con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que son refrendadas por un Contador Público Autorizado independiente. De igual forma, es una empresa regulada por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, quien realiza revisiones de las cuentas del mayor trimestralmente. Con lo antes mencionado, el Consejo de Administración de la empresa tiene confianza de que el control interno de la empresa es adecuado y supervisado adecuadamente.
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. No existe una política formal establecida para determinar incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos extraordinarios o para perseguir la consecución de intereses personales. No obstante, las decisiones significativas son aprobadas por mayoría de los miembros de la Junta Directiva.
	Composición de la Junta Directiva
6.	a. Número de Directores de la Sociedad 5 miembros
	b. Número de Directores Independientes de la Administración 4 miembros
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas

	No existen miembros de la Junta Directiva que sean independiente de los accionistas.
	Accionistas
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. El reglamento de Gobierno Corporativo aprobado por el Consejo de Administración establece que los accionistas tendrán acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo que la Junta Directiva considere pertinente suministrar.
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. La selección de los auditores externos independientes es realizada por selección del Comité Ejecutivo y ratificada por la Junta Directiva.
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. El derecho de voto en reuniones de accionistas se manifiesta en las reuniones anuales de junta de accionistas en la cual son convocados todos los accionistas para la discusión de los estados financieros y decisiones estratégicas importantes, donde se toman en consideración las observaciones.
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). La Junta Directiva está compuesta en su mayoría de Directores independientes de la Administración de la empresa, por lo cual no mantienen remuneraciones significativas que sean consideradas importantes regular por Norma de Comité.
	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. La información referente a la remuneración de los Ejecutivos Claves no está reglamentada bajo Norma Corporativa.
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. La información referente a la remuneración de los Ejecutivos Claves no está reglamentada bajo Norma Corporativa.
	Comités
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoria; o su denominación equivalente. Las Normas de Gobierno Corporativo establecen la conformación de un Comité de Auditoria.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente Las Normas de Gobierno Corporativo establecen la conformación de un Comité de Cumplimiento.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente

	No se ha establecido un Comité de Evaluación y Postulación de directores y ejecutivos clave.
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría El comité de auditoría fue constituido en año 2002. La incorporación de un especialista en auditoría interna se realizó en el mes de octubre de 2004.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. El comité de cumplimiento fue constituido en el año 2002, y ha revisado y desarrollado varias normas para la administración de riesgos durante este periodo.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. N/A
	Conformación de los Comités
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Comité Ejecutivo: Está presidido por el Director Delegado y participan como miembros por 2 Directores y el Vicepresidente Ejecutivo. Entre sus funciones están: (i) velar por la solidez financiera de toda la organización y (ii) dar seguimiento al plan de negocios anual aprobado por la Junta Directiva. Este Comité se reúne una vez al mes, previo a la correspondiente Junta Directiva.
	b. Comité de Auditoría y Cumplimiento: Está presidido por el Director Delegado y participan como miembros 2 Directores, el Vicepresidente Ejecutivo y el Gerente de Auditoría Interna. El Gerente de Auditoría Interna asiste al Comité pero sin derecho a voto. Entre sus funciones están: (i) velar por el correcto funcionamiento del sistema de control interno, (ii) el cumplimiento y ejecución de (a) programas de Auditoría Interna y Externa, y (b) implementar medidas correctivas en función de las evaluaciones realizadas por los Auditores Internos, Externos y de la Superintendencia de Bancos de Panamá, (iii) evalúa el desempeño de la función de Auditoría Interna y Externa para asegurar el cumplimiento de acuerdo con las necesidades de Grupo Mundial Tenedora, S.A. como emisor de valores y (iv) coordina y evalúa con Auditoría Interna y Externa la eficiencia del sistema de control interno. Este Comité se reúne una vez al mes. El Comité de Auditoría de la Junta Directiva de Grupo Mundial Tenedora, S.A. no recibe remuneración.
	c. Comité de Inversiones: Está conformado por el Director Delegado y participan como miembros el Vicepresidente Ejecutivo, el Tesorero y Sub-Tesorero corporativos, el Gerente General de Mundial Valores, S.A., el Gerente General de Banco Panameño de la Vivienda, S.A. y el Vicepresidente de Finanzas de Aseguradora Mundial. Entre sus funciones están el de evaluar y aprobar la participación de Grupo Mundial en negocios de inversión, tomando en cuenta diversos factores, a fin de efectuar inversiones compatibles con el giro normal de negocios de Grupo Mundial y bajo criterios adecuados de riesgo y rentabilidad. Este comité se reúne según requerimiento.
	d. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. En la actualidad no se ha establecido un Comité de Evaluación y Postulación de Directores y Ejecutivos.

	no obstante las decisiones correspondientes a la evaluación de nuevas posiciones ejecutivas clave son discutidas y aprobadas por el Consejo de Administración Ejecutivo.

V PARTE

ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Las Acciones comunes del Emisor están respaldadas por el crédito general del Emisor y gozan, por mérito legal y disposición de la Junta Directiva, de derechos, en cualquier pago de dividendos o reparto de la cuota de liquidación que realice el Emisor. Las acciones comunes no cuentan con garantías reales ni personales ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos. Por tanto, los fondos que genere el Emisor en el giro normal de su negocio serán las fuentes ordinarias con que cuente el Emisor para la declaración y pago de dividendos.

VI PARTE

DIVULGACIÓN

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No. 18–00 de 11 de octubre del 2000, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los noventa días posteriores al cierre del ejercicio fiscal, por alguno de los medios que allí se indican.

1. **Identifique el medio de divulgación por el cual ha divulgado o divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:** www.grupomundial.com

2. **Fecha de divulgación:** Desde el 31 de marzo de 2009.

RODRIGO A. DIAZ. P
Director – VicePresidente Ejecutivo
Grupo Mundial Tenedora

Deloitte.

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Informe de los Auditores Independientes

Estados financieros consolidados
31 de diciembre de 2008

Deloitte - Panamá

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

Grupo Mundial Tenedora y Subsidiarias

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados 2008

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Balance general consolidado	3 - 4
Estado consolidado de resultados	5 - 6
Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas	7
Estado consolidado de flujos de efectivo	8 - 9
Notas a los estados financieros consolidados	10 - 116

Deloitte.

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

Teléfono: (507) 303-4100
Facsimile : (507) 269-2386
infopanama@deloitte.com
www.deloitte.com/pa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva y Accionistas de
Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias que comprenden el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2008, y los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, de manera que estos no incluyan errores significativos originados por fraudes o errores; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos sobre bases selectivas para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Asimismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

15 de abril de 2009
Panamá, República de Panamá

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Balance general consolidado
31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

Activos	Notas	2008	2007
Inversiones:			
Inversión en valores, préstamos y depósitos	7, 35	329,789,186	330,034,289
Inversión en asociada	8, 35	-	1,808,928
		329,789,186	331,843,217
Préstamos por cobrar, neto	9, 35	545,550,909	422,987,144
Efectivo en caja y depósitos bancarios	10, 35	174,896,444	120,502,523
Primas y otras cuentas por cobrar:			
Primas por cobrar de asegurados, neto	11	51,100,938	49,892,394
Reaseguros por cobrar	12	11,337,206	14,178,411
Otras cuentas por cobrar	13	37,481,108	19,244,857
		99,919,252	83,315,662
Participación de reaseguradores en reservas de contratos de seguros	14	35,116,439	41,755,510
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras, neto	15	47,566,088	23,428,299
Propiedades de inversión, neto	16	3,189,178	1,871,878
Propiedades disponibles para la venta		724,482	724,482
Costos de adquisición de primas diferidos	17	3,356,163	2,573,784
Crédito fiscal por intereses preferenciales a prestatarios	38	6,037,467	5,896,689
Gastos pagados por anticipado		4,911,421	4,253,389
Otros activos	18	16,296,995	6,857,266
Activos intangibles, neto	19	35,030,184	37,222,709
Total de activos		1,302,384,208	1,083,232,552

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Balance general consolidado
31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

Pasivos y patrimonio de los accionistas	Notas	2008	2007
Pasivos			
Reservas:			
Reserva matemática	20	84,112,841	72,011,431
Reserva técnica sobre primas	21	39,711,758	42,222,169
Reserva para siniestros en trámite	22	28,974,049	26,269,349
Reserva para dividendos a los asegurados		102,576	77,059
		152,901,224	140,580,008
Depósitos recibidos de clientes	37	780,420,583	562,393,157
Préstamos y deudas generadores de interés	23	35,893,992	25,439,228
Bonos por pagar	24	19,540,830	22,547,111
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	25	599,976	19,887,411
Montos adeudados a fondos de fideicomiso	26	846,968	1,338,794
Reaseguros por pagar	12	20,386,962	31,947,405
Impuesto sobre la renta diferido		1,692,332	408,954
Comisiones por pagar a agentes y corredores		5,608,686	5,109,095
Primas en depósitos y suscritas por adelantado, neto		3,208,392	1,631,398
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	27, 37	56,679,866	47,152,668
Total de pasivos		1,077,779,811	858,435,229
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes	28	106,599,895	87,221,041
Acciones preferidas	28	82,597,138	79,079,488
Acciones en tesorería		(1,326,717)	(1,326,943)
Utilidades retenidas:			
Destinadas a fondos de reservas de seguros		11,505,338	10,734,679
Reservas para contingencias	29	12,199,828	10,754,626
Reserva patrimonial		3,300,000	
Destinadas a fondos de reserva legal para préstamos		-	1,164,053
Disponibles		21,393,621	24,586,127
Superávit por revaluación de propiedades, neto		1,547,724	607,461
Variación en tasa de cambio		(1,065,042)	441,318
Pérdida no realizada en inversiones		(26,848,866)	(3,172,426)
		209,902,919	210,089,424
Intereses minoritarios de subsidiarias		14,701,478	14,707,899
Total de patrimonio de los accionistas		224,604,397	224,797,323
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		1,302,384,208	1,083,232,552

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

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

	Notas	2008	2007
Ingresos netos por primas:			
Primas suscritas, netas	30	209,841,103	171,657,315
Primas cedidas	30	(87,181,010)	(84,720,053)
Primas netas retenidas		122,660,093	86,937,262
Aumento en la reserva matemática		(12,466,144)	(8,962,727)
Aumento en la reserva técnica sobre primas		(2,452,849)	(2,830,798)
Total de primas devengadas		107,741,100	75,143,737
Otros ingresos:			
Ingreso neto por inversiones	31	40,051,632	27,528,817
Ingreso neto por intereses y comisiones por servicios financieros	32,36	83,449,974	53,129,097
		123,501,606	80,657,914
Total de ingresos		231,242,706	155,801,651
Beneficios de pólizas y siniestros, netos de recuperación:			
Beneficios de pólizas		15,907,382	9,048,776
Siniestros brutos pagados		77,843,183	67,309,816
Recuperaciones de reaseguradores		(24,220,982)	(27,796,979)
Salvamentos y recuperaciones		(3,734,579)	(932,396)
Aumento (disminución) en la reserva de siniestros en trámite		3,871,151	(2,509,838)
Aumento en la reserva de IBNR		356,859	168,923
Total de beneficios de póliza y siniestros, netos de recuperación		70,023,014	45,288,302
Gastos de adquisición, generales y administrativos:			
Comisiones, netas		5,732,976	3,914,628
Impuesto sobre primas		2,064,642	1,578,107
Gastos generales y administrativos	33,36	79,994,556	51,896,560
Total de gastos de adquisición, generales y administrativos		87,792,174	57,389,295
Otras reservas:			
Provisión para préstamos incobrables		3,372,827	2,493,433
Reservas varias, netas		3,787,810	(175,113)
Total de otras reservas		7,160,637	2,318,320
pasan….		66,266,881	50,805,734

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

	Notas	2008	2007
vienen ….		66,266,881	50,805,734
Otros ingresos (egresos):			
Gasto de intereses		(40,678,481)	(27,288,650)
Otros, neto		2,169,473	2,042,894
Otros egresos, neto		(38,509,008)	(25,245,756)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y participación en ganancias de asociada		27,757,873	25,559,978
Participación en resultados de asociada	36	471,798	516,075
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		28,229,671	26,076,053
Impuesto sobre la renta:			
Corriente		3,096,517	1,912,316
Diferido		1,196,749	93,642
		4,293,266	2,005,958
Utilidad neta		23,936,405	24,070,095
Atribuible a:			
Accionistas mayoritarios		21,313,162	22,738,350
Intereses minoritarios		2,623,243	1,331,745
Utilidad neta		23,936,405	24,070,095
Utilidad básica y diluida por acción	34	1.39	1.52
Promedio ponderado de acciones comunes		15,392,236	14,931,492

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

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

	Acciones Comunes	Acciones Preferidas	Acciones en Tesorería	Fondos de Reserva de Seguro	Reserva para Contingencias	Reserva Legal para Préstamos	Reserva Patrimonial	Utilidades Retenidas Disponibles	Superávit por Revaluación de Propiedades	Variación en Tasa de Cambio	Pérdida No Realizada en Inversiones	Intereses Minoritarios	Total de Patrimonio de los Accionistas
Saldo al 31 de diciembre de 2006	48,058,060	14,611,461	(1,326,943)	9,779,077	8,427,294	710,000	-	17,262,006	1,693,636	2,066	(554,283)	10,484,883	109,147,257
Adquisición en subsidiaria	-	-	-	-	-	-	-	(139,509)	-	-	-	6,831,214	6,691,705
Utilidad neta	-	-	-	-	-	-	-	22,738,350	-	-	-	1,331,745	24,070,095
Aumento de reserva legal	-	-	-	-		454,053	-	-	-				454,053
Emisión y venta de acciones	39,162,981	64,468,027	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	103,631,008
Transferencia de las utilidades disponibles a los fondos de reservas	-	-	-	978,030	2,469,008	-	-	(3,447,038)	-	-	-	-	-
Ganancia no realizada en inversiones disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,618,143)	-	(2,618,143)
Ajuste por revaluación de propiedades	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,086,175)	-	-	-	(1,086,175)
Ajuste en participación minoritaria	-	-	-	(22,428)	(141,676)	-	-	970,800	-	-	-	(3,939,943)	(3,133,247)
Variación en tasa de cambio de moneda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	439,252	-	-	439,252
Dividendos pagados	-	-	-	-	-	-	-	(12,798,482)	-	-	-	-	(12,798,482)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	87,221,041	79,079,488	(1,326,943)	10,734,679	10,754,626	1,164,053	-	24,586,127	607,461	441,318	(3,172,426)	14,707,899	224,797,323
Utilidad neta	-	-	-	-	-	-	-	21,313,162	-	-	-	2,623,243	23,936,405
Aumento de reserva legal	-	-	-	-	-	(1,164,053)	-	-	-	-	-	-	(1,164,053)
Emisión y venta de acciones	19,378,854	3,557,898	(9,725)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22,927,027
Transferencia de las utilidades disponibles a los fondos de reservas	-	-	-	858,041	2,924,093	-	3,300,000	(7,082,134)	-	-	-	-	-
Utilización de la reserva	-	-	-	-	(1,224,000)	-	-	-	-	-	-	-	(1,224,000)
Ganancia no realizada en inversiones disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(23,676,440)	-	(23,676,440)
Ajuste por revaluación de propiedades	-	-	-	-	-	-	-	-	950,780	-	-	-	950,780
Ajuste en participación minoritaria	-	(40,248)	9,951	(87,382)	(254,891)	-	-	2,934,318	(10,517)	-	-	(2,629,664)	(78,433)
Variación en tasa de cambio de moneda	-	-								(1,506,360)			(1,506,360)
Dividendos pagados	-	-	-	-	-	-	-	(20,357,852)	-	-	-	-	(20,357,852)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	106,599,895	82,597,138	(1,326,717)	11,505,338	12,199,828	-	3,300,000	21,393,621	1,547,724	(1,065,042)	(26,848,866)	14,701,478	224,604,397

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

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidados de flujos de efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

	2008	2007
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
Utilidad atribuible a accionistas mayoritarios	21,313,162	22,738,350
Ajustes por:		
Depreciación y amortización	2,851,876	2,120,815
Reserva para primas de cobro dudoso	647,426	(485,138)
Reserva para pérdida en préstamos	3,372,827	2,387,550
Amortización de activos intangibles	1,133,849	614,741
Reserva matemática y técnica	14,918,993	11,793,525
Reserva de siniestros en trámite	4,228,010	2,340,915
Utilización de la reserva de desviaciones estadísticas	(1,224,000)	-
Ingreso por intereses	(75,237,618)	(44,077,382)
Gastos de intereses	40,678,481	29,269,737
Utilidad en operaciones antes de cambios en los activos y pasivos	12,683,006	26,703,113
Préstamos por cobrar neto de comisiones e intereses no ganados	(125,936,592)	(184,385,004)
Primas por cobrar de asegurados, neto	(1,855,970)	(10,597,454)
Reaseguros por cobrar	2,628,972	(350,001)
Otras cuentas por cobrar y otros activos	(20,362,483)	(6,045,672)
Depósitos recibidos de clientes	218,027,426	262,214,001
Crédito fiscal por intereses preferenciales a prestatarios	(140,778)	(2,221,696)
Costos de adquisición de primas diferidas	(782,379)	(140,466)
Gastos pagados por anticipado	(658,032)	(1,326,884)
Reserva para dividendos de los asegurados	25,517	(16,690)
Reaseguros por pagar	(11,560,443)	421,649
Comisiones por pagar a agentes y corredores	499,591	2,382,340
Impuesto sobre la renta diferido	1,283,378	93,642
Primas en depósitos y suscritas por adelantado, neto	1,576,994	415,378
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	8,889,544	20,070,599
Efectivo derivado de las operaciones	84,317,751	107,216,855
Intereses cobrados	67,924,121	42,037,377
Intereses pagados	(40,040,827)	(27,833,244)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	112,201,045	121,420,988
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Adquisición de inversiones en valores	(356,526,382)	(925,234,631)
Disminución (adquisición) de inversión en asociadas	1,808,928	(516,008)
Depósitos a plazo fijo pignorados	(3,541,759)	(2,058,193)
Redención de valores	333,095,045	778,755,459
Adquisición en subsidiaria	-	(28,816,662)
(Aumento) disminución en propiedades de inversión	(1,373,150)	110,000
Adquisición de propiedad, mobiliario y equipos	(29,869,013)	(18,058,765)
Descarte de propiedad, mobiliario y equipos	2,966,808	3,819,744
Disminución (aumento) en plusvalía	27,490	(19,600,866)
Disminución (aumento) en activo intangile	1,031,186	(6,193,201)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(52,380,847)	(217,793,123)
pasan ….	59,820,198	(96,372,135)

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidados de flujos de efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

	2008	2007
vienen ….	59,820,198	(96,372,135)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
Préstamos adquiridos	10,454,764	3,505,090
Bonos por pagar	(3,006,281)	(3,006,282)
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	(19,287,435)	9,124,411
Acciones en tesorería	226	-
Intereses minoritarios	2,330,224	4,180,203
Emisión de acciones comunes	19,378,854	39,162,981
Venta de acciones preferidas, neta de redención	3,517,650	64,468,027
Montos adeudados a fondos de fideicomiso	(491,826)	(307,960)
Dividendos pagados	(20,357,852)	(12,798,482)
Variación en tasa de cambio	(1,506,360)	439,252
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	(8,968,036)	104,767,240
Aumento neto en el efectivo en caja y depósitos bancarios	50,852,162	8,395,105
Efectivo en caja y depósitos bancarios de adquisición de subsidiarias	-	11,414,726
Efectivo en caja y depósitos bancarios al inicio del año	116,619,330	96,809,499
Efectivo en caja y depósitos bancarios al final del año	167,471,492	116,619,330

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

1. Información corporativa

Grupo Mundial Tenedora, S. A. (el "Grupo") es una empresa constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, cuya actividad principal es ser una empresa tenedora de acciones. La empresa es dueña o controla significativamente a las siguientes empresas subsidiarias:

Aseguradora Mundial, S. A. y Subsidiarias:

Aseguradora Mundial, S. A. posee licencia para operar el negocio de seguros y reaseguros en los ramos generales, fianzas, salud y vida. Adicionalmente, el Grupo posee licencia fiduciaria para dedicarse al negocio de fideicomiso en o desde la República de Panamá, otorgada por la Superintendencia de Bancos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.3-92 del 12 de agosto de 1992.

Las operaciones de seguros y reaseguros en Panamá están reguladas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, mediante la Ley de Seguros No.59 de 29 de julio de 1996 y la Ley de Reaseguros No.63 del 19 de septiembre de 1996. Las operaciones de fideicomiso en Panamá están reguladas por la Superintendencia de Bancos mediante Ley No.1 de 5 de enero de 1984.

Las subsidiarias de Aseguradora Mundial, S. A. son las siguientes:

- Mundial Actuarial Services, S. A.: constituida en noviembre de 1998 según las leyes de la República de Panamá y se dedica al negocio de consultoría actuarial e inversión. La Compañía es subsidiaria 100% de Aseguradora Mundial, S. A.
- Mundial Pensiones, S. A.: constituida en mayo de 2005 según las leyes de la República de Panamá, y se dedica al negocio de fondos de pensiones. La Compañía es subsidiaria 100% de Aseguradora Mundial, S. A.
- Aseguradora Mundial, S. A. - Seguros de Persona (antes Seguros de Occidente, S. A. Seguros de Persona): constituida según las leyes de la República de El Salvador. La actividad de la Compañía es la realización de operaciones de seguros y reaseguros en sus respectivos ramos, bajo la vigilancia de la Superintendencia del Sistema Financiero en El Salvador. La compañía es subsidiaria 100% de Aseguradora Mundial, S. A.

Banco Panameño de la Vivienda, S. A. y Subsidiarias:

El Banco Panameño de la Vivienda, S.A. (El "Banco"), está constituido de acuerdo a las leyes de la República de Panamá. El Banco inició operaciones en abril de 1981 bajo licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá (La "Superintendencia"), la cual le permite efectuar indistintamente negocios de banca en Panamá y transacciones que se perfeccionen, consuman o surtan sus efectos en el exterior y realizar aquellas otras actividades que la Superintendencia autorice.

Las subsidiarias del Banco son las siguientes:

- Grupo Colfinanzas, S. A.: organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 11 de agosto de 1994. Su actividad principal es la concesión de préstamos. El Banco cuenta con el 51% de las acciones de capital de Grupo Colfinanzas, S. A.
- Progreso, S. A.: organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 12 de enero de 1996. Su actividad principal es la administración de inversiones, fondos de pensiones y cesantías. Con fecha 31 de diciembre de 2007, el Banco es dueño al 100% de esta compañía.
- Mundial Factoring Corp.: organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 25 de septiembre de 2006. Su actividad principal es el descuento de facturas y documentos por cobrar. El Banco adquirió el 100% de las acciones, la cual inició operaciones el 2 de enero de 2007.
- Giros y Finanzas C.F.C., S.A.: organizada de acuerdo con las leyes de la República de Colombia el 5 de diciembre de 1963. Su actividad principal es el financiamiento comercial. El Banco adquirió el 51% de las acciones de capital el 27 de abril de 2007.
- Mundial Servicios Fiduciarios, S. A.: Constituida el 7 de marzo de 2006 según las leyes de la República de Panamá, y se dedica a la administración de fideicomisos. La Compañía es una subsidiaria 100% de Grupo Mundial Tenedora, S. A.
- Soluciones de Microfinanzas, S. A., fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 16 de septiembre de 1993 e inició operaciones el 1 de julio de 1996. Durante el mes de febrero de 1998, la Compañía obtuvo una licencia definitiva comercial tipo B, y fue registrada en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá.

En la República de Panamá, los bancos están regulados por la Superintendencia de Bancos, a través del Decreto Ley No. 9 del 26 de febrero de 1998, así como de Resoluciones y Acuerdos emitidos por esa entidad. Adicionalmente, el Banco se encuentra regulado por la Comisión Nacional de Valores a través de la Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, así como de Resoluciones y Acuerdos emitidos por esa Entidad.

Mundial Desarrollo de Negocios, S. A. y Subsidiarias:

Mundial Desarrollo de Negocios, S. A. es una empresa constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, el 11 de noviembre de 2005, cuya actividad principal es ser una empresa tenedora de acciones, principalmente de compañías que operan en la industria de seguros.

Las subsidiarias de Mundial Desarrollo de Negocios, S. A. son las siguientes:

- Aseguradora La Hondureña, S. A.: constituida de acuerdo con las leyes de la República de Honduras, la cual se dedica al negocio de seguros de vida, accidentes personales, y daños. La entidad está bajo la supervisión y vigilancia de la Comisión Nacional de Banca y Seguros de la República de Honduras.
- Círculo de Protección Total, S. A.: constituida de acuerdo con las leyes de la República de Costa Rica, la cual se dedica al negocio de seguros. La compañía opera de acuerdo con el Reglamento de Operación de Entidades Comercializadoras de Seguros, aprobado por la Junta Directiva del Instituto Nacional de Seguros de Costa Rica.
- Seguros Alianza, S. A.: constituida de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala, la cual se dedica al negocio de seguros de vida, accidentes personales y daños. La entidad está bajo la supervisión y vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.
- Aseguradora La Nación, S. A.: constituida de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala, y se dedica al negocio de seguro y reaseguro, en todos los ramos, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.
- Afianzadora La Nación, S. A.: constituida de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala, y se dedica a realizar operaciones de fianzas, reafianzamiento, afianzando y reafianzando las obligaciones de las personas o entidades, emitiendo las pólizas de toda naturaleza y otras actividades. La empresa opera bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.
- Seguros Lana, S. A.: constituida de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala, y se dedica a la prestación de servicios de colocación de pólizas de seguros y fianzas, así como para emprender, llevar a cabo, asistir, promover y dedicarse a trabajos de investigación y desarrollo relacionados con la comercialización, distribución y venta de toda clase de mercancías y otros. La empresa opera bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.
- Compañía de Seguros del Pacífico, S.A.: constituida de acuerdo con las leyes de la República de Nicaragua, y se dedica al negocio de seguro, en todos los ramos de seguros, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras-Nicaragua.
- Compañía Guatemalteca Cigna de Seguros, S. A.: constituida de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala, y se dedica al negocio de seguro de salud y médico, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

Mundial Valores, S. A.:
Constituida en diciembre de 2003 según las leyes de la República de Panamá, y se dedica al negocio de inversión. La Compañía es una subsidiaria 100% de Grupo Mundial Tenedora, S. A.

Inmobiliaria GMT, S. A.:
Constituida el 11 de enero de 2007 según las leyes de la República de Panamá, y se dedica a la adquisición y tenencia de bienes inmuebles, muebles, y derechos reales, y el arrendamiento, venta o disposición de los mismos. La Compañía es una subsidiara 100% de Grupo Mundial Tenedora, S.A.

Mundial Servicios Financieros, S. A.:
Constituida el 4 de septiembre de 2007 según las leyes de la República de Panamá, y se dedica a la adquisición y tenencia de acciones o participación en el capital social de financieras nacionales o extranjeras. La Compañía es una subsidiara 100% de Grupo Mundial Tenedora, S. A.

Global Select, Inc.:
La compañía se constituyó de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 5 de diciembre de 2005. Su actividad principal es la de realizar inversiones, brindar servicios de asesoría de inversiones, promoción de programas de inversión en general y asesoría financiera en general. La Compañía realiza sus operaciones dentro y fuera de la República de Panamá y es 100% subsidiaria de Grupo Mundial Tenedora, S.A.

Mundial Servicios Tecnológicos, S. A.:
Constituida el 24 de enero de 2008 según las leyes de la República de Panamá, y se dedica a llevar a cabo todo tipo de servicios de tecnología, informática, computadoras, reparación y mantenimiento de equipos en general. La Compañía es una subsidiara 100% de Grupo Mundial Tenedora, S. A.

Mundial Servicios Administrativos, S.A.:
La compañía se constituyó de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 6 de mayo de 2005. Su actividad principal es la de ofrecer servicios administrativos a terceros y gestionar la obtención de dichos servicios para los terceros, pero en cuanto sea conveniente o necesario para el desarrollo de sus actividades y para beneficio y protección de sus negocios. La Compañía realiza sus operaciones dentro y fuera de la República de Panamá.

Las oficinas del Grupo Mundial Tenedora están ubicadas en la Ave. Balboa y Calle 41E, Edificio Aseguradora Mundial.

2. Normas, modificaciones e interpretaciones efectivas en el período corriente

Normas y modificaciones efectivas en el periodo corriente

En el presente año, el Grupo ha adoptado las interpretaciones que son relevantes a las operaciones y que se detallan a continuación:

- CINIIF 11-NIIF 2 Transacciones con Acciones de Tesorería y Grupo - Efectiva 1 de marzo de 2007.

- Enmiendas a IAS 39 & IFRS 7 Reclasificación de Activos Financieros - Estas enmiendas son efectivas a partir del 1 de julio del 2008.

La adopción de estas interpretaciones no dió lugar a cambios en las políticas contables del Grupo.

3. Normas e interpretaciones emitidas y que no están en vigor

A la fecha de autorización de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas pero no están en vigor:

Descripción de la Norma	Efectiva a partir de:
• NIC 1 (Revisada) - Presentación de los Estados Financieros	1 de enero de 2009
• NIIF 2 - Pago Basados en Acciones	1 de enero de 2009
• NIIF 3 - Combinación de Negocios	1 de julio de 2009
• NIIF 8 - Segmentos Operativos, reemplaza la NIC 14, Información Financiera por Segmentos	1 de enero de 2009
• CINIIF 12 - Contratos de Servicios de Concesión	1 de enero de 2009
• CINIIF 15 - Contratos para la Construcción de Bienes Raíces	1 de enero de 2009
• CINIIF 17 - Distribución de los Activos no Monetarios a los Accionistas	1 de julio de 2009
• NIC 23 (Revisada) - Costo por Intereses	1 de enero de 2009
• NIC 27 - Estados Financieros Consolidados y Separados	1 de julio de 2009
• NIC 31 - Instrumentos Financieros: Presentación	1 de enero de 2009

La Junta Directiva considera que la adopción de aquellas normas e interpretaciones, que les sean aplicables en períodos futuros, no tendrá un efecto material en los estados financieros consolidados del Grupo en el período de aplicación inicial.

4. Políticas de contabilidad más significativas

Las principales políticas de contabilidad más significativas utilizadas en la elaboración de los estados financieros consolidados de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera, han sido las siguientes:

4.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

4.2 Base de preparación

Los estados financieros consolidados fueron preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las propiedades de inversión, terreno, edificio y aquellos activos financieros que se presentan a su valor razonable.

4.3 Principio de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de Grupo Mundial Tenedora, S. A. y sus subsidiarias (ver información de subsidiarias en la Nota 1). Los estados financieros de las subsidiarias fueron preparados a la misma fecha de los estados financieros de Grupo Mundial Tenedora, S. A., utilizando políticas contables uniformes.

Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la matriz obtiene control hasta el momento en que dicho control termina. El control se obtiene cuando la matriz obtiene el poder de dirigir las políticas financieras y de operación de una empresa para obtener beneficios de sus actividades.

Todos los saldos y transacciones entre las compañías del Grupo han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Los intereses minoritarios en el activo neto (excluyendo la plusvalía) de las subsidiarias consolidadas son identificados separadamente en la sección de patrimonio. Los intereses minoritarios corresponden a aquella parte de los resultados y los activos netos de una subsidiaria que no le corresponden a la controladora del Grupo. Las pérdidas aplicables a los intereses minoritarios que superen la participación de estos, se imputan a la empresa dominante en el Grupo, excepto cuando el interés minoritario tiene una obligación vinculante de cubrir una parte o toda la pérdida, siempre y cuando tengan la capacidad para realizar la inversión adicional necesaria.

Activos financieros

Los activos financieros son clasificados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados; inversiones mantenidas hasta el vencimiento; préstamos y partidas por cobrar; y activos financieros disponibles para la venta. La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinado al momento del reconocimiento inicial.

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Un activo financiero es clasificado como mantenido para negociar si: (i) es adquirido o se incurre en él principalmente con el propósito de venta o recompra a corto plazo; (ii) es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados que se gestionan conjuntamente y para el cual existe evidencia de un patrón reciente de ganancias a corto plazo; o (iii) es derivado y no ha sido designado como instrumento de cobertura.

Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinados y vencimientos fijos, los cuales la administración del Grupo tiene la intención y la habilidad de mantener hasta su vencimiento. Si el Grupo vendiera un monto que sea significativo (en relación con el importe total de inversiones mantenidas hasta el vencimiento) de activos mantenidos hasta el vencimiento, la categoría completa deberá ser reclasificada como disponible para la venta. Los activos mantenidos hasta el vencimiento son reconocidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo menos cualquier deterioro, con ingresos reconocidos en una base de tasa efectiva.

Préstamos y partidas por cobrar

Los préstamos y partidas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo, salvo: (a) aquellos que la entidad intente vender inmediatamente o a corto plazo, los cuales son clasificados como negociables, y aquellos que la entidad en su reconocimiento inicial designa al valor razonable con cambios en resultados; (b) aquellos que la entidad en su reconocimiento inicial designa como disponible para la venta; o (c) aquellos para el cual el tenedor no recupera substancialmente toda su inversión inicial, a menos que sea debido a deterioro del crédito.

Los préstamos son reconocidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo menos cualquier deterioro, con ingresos reconocidos en una base de tasa efectiva.

Activos financieros disponibles para la venta

Consisten en valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un período de tiempo indefinido, que pueden ser vendidos en respuesta a las necesidades de liquidez o cambios en las tasas de interés, o precios de instrumentos de capital.

Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta son reconocidas directamente en el patrimonio, hasta que se hayan dado de baja los activos financieros o sea determinado un deterioro. En este momento, la ganancia o pérdida acumulada, reconocida previamente en el patrimonio, es reconocida en los resultados, con excepción de las pérdidas por deterioro, intereses calculados usando el método de interés efectivo y las ganancias o pérdidas por cambios de moneda extranjera que son reconocidos directamente en resultados.

Los dividendos sobre los instrumentos de capital disponible para la venta son reconocidos en el estado consolidado de resultados cuando el derecho de la entidad de recibir pago está establecido.
Las inversiones en instrumentos de capital disponibles para la venta, para las cuales no existe un mercado activo que permita estimar su valor razonable de forma fiable, se presentan al costo de adquisición.

Baja de activos financieros

El Grupo da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando el Grupo ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a la propiedad del activo a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, éste reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, éste continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

4.4 Efectivo en caja y depósitos bancarios

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el Grupo considera como efectivo y depósitos bancarios, el efectivo en caja, los depósitos corrientes y a plazo con vencimientos originales de tres meses o menos.

4.5 Primas y otras cuentas por cobrar

Primas por cobrar - las primas por cobrar son reconocidas por el importe de los respectivos contratos de seguros y son medidas al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva. El valor en libros de las primas por cobrar es revisado por deterioro cuando eventos y circunstancias indican que puede no ser recuperable, con una pérdida por deterioro registrada en resultados.

El Grupo registra como cuentas por cobrar las primas de los seguros de vida no cobradas al momento del vencimiento de la forma de pago pactada. Estas primas se mantienen por cobrar durante un período de hasta 90 días, tengan o no valores de rescate acumulados.

Otras cuentas por cobrar - las otras cuentas por cobrar son reconocidas al importe de las respectivas facturas y su medición posterior al reconocimiento inicial se efectúa al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva. Las posibilidades de cobro se analizan periódicamente y se reconoce una estimación para aquellas cuentas por cobrar clasificadas como de cobro dudoso, con cargo a los resultados del período. Las cuentas declaradas incobrables son rebajadas de la estimación para incobrables.

4.6 Recobros

Corresponden a las cuentas por cobrar en concepto de las pérdidas recuperables de terceros, responsables de siniestros previamente pagados a asegurados. Estas cuentas son inicialmente reconocidas por el importe original de las pérdidas pagadas a los asegurados, menos una tasa de descuento, basada en la experiencia de la recuperabilidad de estos saldos. El Grupo revisa la cartera de recobros y salvamentos para determinar aquellos activos que exceden su valor de realización. Los importes que exceden el valor de realización son registrados en resultados en el período en que se identifiquen.

4.7 Contratos de seguros

Los contratos de seguros son aquellos contratos en el que el Grupo ha aceptado un riesgo significativo de seguro de otra parte (el asegurado) comprometiéndose a compensar al asegurado u otro beneficiario cuando un acontecimiento futuro incierto (el evento asegurado) afecta de forma adversa al tomador o beneficiario. Como regla general, el grupo determina si el contrato tiene un riesgo significativo de seguros, mediante la comparación de los beneficios pagados con los beneficios que se deben pagar si el evento asegurado no ocurre. Un contrato de seguros puede también transferir riesgos financieros. Los contratos de seguros se mantienen por el remanente de su duración, independientemente de que el riesgo de seguro disminuya significativamente, hasta que todos los riesgos y obligaciones se extingan o expiren.

4.8 Costos de adquisición de primas diferidas

Contratos de seguros de vida

Aquellos costos directos e indirectos incurridos durante el período financiero que surgen de la suscripción o renovación de contratos de seguros de vida, son diferidos en la medida que estos costos son recuperables, sin considerar las primas futuras. Subsecuentemente al reconocimiento inicial, estos costos son amortizados mediante el método de línea recta, basado en el término esperado de primas futuras, el cual típicamente varía entre 1 y 7 años. La amortización es registrada en el estado de resultados.

Los cambios en la vida útil esperada o en el patrón de consumo de beneficios futuros esperados del activo se reconoce cambiando el período o método de amortización, según sea apropiado, y tratado como un cambio en la estimación contable.

Contratos de seguros de daños, salud y fianzas

Aquellos costos directos e indirectos incurridos durante el período financiero que surgen de la suscripción o renovación de contratos de seguros de ramos generales, salud y fianzas, son diferidos sobre la misma base en que se determinan la reserva de primas no devengadas para estos ramos, sobre la base del método de 24 avos, descrita en la política contable de estas reservas.

4.9 Contratos de reaseguro

En el curso normal de sus operaciones, el Grupo ha suscrito acuerdos de reaseguros con reaseguradores, para todos los ramos de seguros y fianzas.

El reaseguro cedido se contrata con el propósito fundamental de recuperar una porción de las pérdidas directas que se pudiesen generar por eventos o catástrofes. No obstante los contratos de reaseguros no liberan al Grupo de las obligaciones contraídas con los tenedores de las pólizas o beneficiarios.

El reaseguro cedido por cobrar representa el balance de los importes por cobrar a compañías reaseguradoras originados por los siniestros ocurridos, en los cuales el Grupo asume la responsabilidad de la indemnización a favor del asegurado, y por los reaseguros aceptados a favor de otras compañías aseguradoras. Los importes que se esperan recuperar de los reaseguradores se reconocen de conformidad con las cláusulas contenidas en los contratos suscritos por ambas partes.

La participación de los reaseguradores en las reservas de contratos de seguros es estimada sobre una base consistente con el pasivo, de acuerdo a las condiciones de los contratos de reaseguros.

Las ganancias y pérdidas en la contratación de reaseguros son reconocidas en el estado de resultados inmediatamente a la fecha de las contrataciones y no son amortizadas. Las primas y siniestros son presentadas sobre una base bruta, tanto para las primas asumidas como cedidas.

4.10 Inversión en asociada

Se reconoce como asociada a aquellas entidades en las cuales el Grupo tiene influencia significativa, lo cual le da la capacidad de intervenir en las decisiones de política financiera y operativa, sin llegar a tener el control absoluto de la participada. Las inversiones en asociadas se reconocen por el método de participación según el cual la inversión se registra inicialmente al costo y es ajustada posteriormente por los cambios que experimenta, tras la adquisición, la porción de los activos netos de la entidad participada. El método de participación se aplica desde el momento en que la influencia significativa inicia hasta que ésta termina.

4.11 Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras, neto

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras están contabilizados al costo de adquisición, excepto por los terrenos y edificios que están presentados a su valor revaluado. Los componentes del activo fijo se presentan netos de la depreciación y amortización acumulada. El incremento en el valor de los terrenos y edificios como consecuencia de la reevaluación, se acredita directamente a una cuenta de superávit por revaluación, dentro del patrimonio neto. Las disminuciones por deterioro se cargarán contra el superávit por revaluación, siempre en la medida que tal disminución no exceda el saldo de la citada cuenta de superávit por revaluación. Los excesos se cargarán a resultados del período.

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

La depreciación y amortización se calcula bajo el método de línea recta con base en la vida útil estimada para cada tipo de activo, la cual es revisada periódicamente por la Administración del Grupo. Un detalle de las vidas útiles estimadas se presenta a continuación:

	Vida útil estimada
Edificios y mejoras	entre 40 y 10 años
Mobiliario y equipo	entre 4 y 15 años
Equipo rodante	entre 2 y 4 años
Mejoras a la propiedad arrendada	10 años

Las ganancias o pérdidas en retiros de activos fijos se determinan comparando el importe neto que se estima obtener por su venta, en su caso, contra el valor en libros de los respectivos activos. Las ganancias o pérdidas en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del período.

4.12 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para obtener rentas, plusvalía o ambas. Estas propiedades están presentadas a su valor revaluado menos depreciación y amortización acumuladas, y se utilizan para alquiler.

El costo de adquisición comprende su precio de compra, incluyendo el impuesto de aduana e impuestos de compra no reembolsables y cualquier costo directamente atribuible para ubicar y dejar al activo en condiciones de trabajo y uso. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta, con base a los años estimados de vida útil del activo, la cual ha sido estimada en 40 años (2.5% anual).

4.13 Propiedades disponibles para la venta

Las propiedades disponibles para la venta se presentan al costo o mercado el menor. La Administración clasifica dentro de este rubro aquellas propiedades que han sido adquiridas con el propósito de ser vendidas a corto plazo, o aquellas propiedades que formaban parte de la propiedad, mobiliario, equipo y mejoras y en los que el Grupo mantiene la intención de venderlas en un futuro próximo. Se espera que la venta se formalice dentro del año siguiente a la fecha de clasificación como disponible para la venta.

4.14 Propiedades adjudicadas para la venta

Los bienes raíces adquiridos por el Grupo a través de, o en lugar de juicios hipotecarios, que van a ser vendidos, son inicialmente registrados al valor realizable a la fecha del juicio hipotecario. Las propiedades adjudicadas para las ventas no vendidas en un período de 18 meses, según norma prudencial del regulador se deberán provisionar totalmente por su saldo en libros. Los gastos de las operaciones son incluidos en el estado de resultados.

4.15 Activos intangibles

Activos intangibles con vida finita

Los activos intangibles son contabilizados a su costo menos la amortización acumulada y el importe acumulado de cualquier pérdida por deterioro. La amortización se calcula bajo el método de línea recta sobre la vida útil estimada del activo intangible, la cual se ha estimado en 10 años. El método de amortización y la vida útil estimada se revisan anualmente y, de existir algún cambio, se tratarán y reconocerán de forma prospectiva.

Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación del adquiriente en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables reconocidos. La plusvalía no se amortiza. En su lugar, la entidad analizará anualmente el deterioro del valor, o con una frecuencia mayor si los eventos o cambios en las circunstancias indican que su valor ha podido sufrir un deterioro. Las pérdidas por deterioro reconocidas no se reversan en períodos posteriores.

4.16 Fondo de cesantía

Las leyes laborales establecen que los empleadores deben constituir un fondo de cesantía para pagar al trabajador al cesar la relación de trabajo, cualquiera que sea la causa, una prima de antigüedad e indemnización en casos de despidos injustificados. El Grupo cotiza al fondo de cesantía sobre la base del 2.25% del total de los salarios pagados.

4.17 Instrumentos financieros derivados

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados como parte de sus operaciones, los cuales se reconoce en el balance general consolidado a su valor razonable, bajo el método de valor razonable o el método de flujos de efectivo cuando se utiliza contabilidad de coberturas; o como instrumentos para negociar cuando el derivado no califica para contabilidad de coberturas. Los instrumentos derivados bajo el método de valor razonable son instrumentos que cubren la exposición a cambios en el valor razonable de activos o pasivos reconocidos en el balance general consolidado, o de una porción identificada del valor de dichos activos o pasivos, que sea atribuible al riesgo específico y que pueden afectar el resultado neto que se presenta en los estados financieros consolidados. El instrumento de cobertura es expresado a valor razonable con respecto al riesgo que se está cubriendo.

Cambios en el valor de estos instrumentos usando el método de valor razonable son reconocidos en el estado consolidado de resultados.

Instrumentos derivados bajo el método de flujos de efectivo son instrumentos que cubren la exposición a la variación de los flujos de efectivo asociados con un activo o pasivo previamente reconocido, o a una transacción prevista altamente probable. La parte efectiva de cualquier cambio en valor razonable del instrumento de cobertura se reconoce directamente en el patrimonio de los accionistas, mientras que la parte no efectiva de cualquier cambio en el valor razonable se reconoce en el estado consolidado de resultados. Las cantidades acumuladas en el patrimonio se reclasifican al estado consolidado de resultados en los períodos en los cuales las transacciones de coberturas afectarán el ingreso o la pérdida. Cuando un instrumento de cobertura expira o se vende, o cuando una cobertura deja de cumplir los criterios para la contabilidad de cobertura, cualquier ganancia o pérdida acumulada remanente existente en el patrimonio se reconoce en el estado consolidado de resultados. Si la cobertura de una transacción prevista diese lugar posteriormente al reconocimiento de un activo o un pasivo financiero, las pérdidas o ganancias relacionadas que hubieran sido reconocidas directamente en el patrimonio neto se reclasificarán en resultados en el mismo período o períodos durante los cuales el activo adquirido o el pasivo asumido afecte el resultado. El ajuste al valor en libros de una inversión de cobertura, permanece en el patrimonio hasta la disposición de la inversión.

4.18 Deterioro de activos financieros

Activos clasificados como disponibles para la venta

A la fecha del balance general, el Grupo evalúa si existen evidencias objetivas de que un activo financiero o un grupo de activos financieros consolidados se encuentran deteriorados. En el caso de los instrumentos de capital clasificados como disponibles para la venta, una disminución significativa o prolongada en el valor razonable del activo financiero por debajo de su costo se toma en consideración para determinar si los activos están deteriorados. Si dichas evidencias existen para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulativa, medida como la diferencia entre el costo de adquisición y el actual valor razonable, menos cualquier pérdida por deterioro en los activos financieros previamente reconocida, en ganancia o pérdida, se elimina del patrimonio y reconoce en el estado consolidado de resultados. Las pérdidas por deterioro reconocidas en el estado consolidado de resultados sobre instrumentos de capital, no son reversadas a través del estado consolidado de resultados. El incremento en el valor razonable se reconoce directamente en el patrimonio.

En el caso de las inversiones en instrumentos de capital para los cuales no existe un mercado activo que permita estimar su valor razonable de forma fiable, la pérdida por deterioro se estima como la diferencia entre el importe en libros del instrumento de patrimonio y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados con la tasa actual de rentabilidad del mercado para activos financieros similares. La pérdida se reconoce en los resultados del período en que ocurre.

Préstamos

El Grupo evalúa en cada fecha de balance si existen evidencias objetivas de que un activo financiero o grupo de activos financieros están deteriorados. Un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados y se incurre en una pérdida por deterioro sólo si existen evidencias de deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida") y que la pérdida del evento (o eventos) tiene un impacto sobre los futuros flujos de caja estimados del activo financiero o grupo financiero que se pueden estimar con fiabilidad.

Los criterios que el Grupo utiliza para determinar que no hay pruebas objetivas de un deterioro incluyen:

- Incumplimiento contractuales en el pago del principal o de los intereses;
- Flujo de caja con dificultades experimentadas por el prestatario (por ejemplo, la proporción de equidad, los ingresos netos, el porcentaje de las ventas);
- Incumplimiento de las condiciones de préstamo o de los pactos;
- Inicio de un procedimiento judicial de quiebra;
- Deterioro de la posición competitiva del prestatario;
- Deterioro en el valor de la garantía; y
- Descenso por debajo de la categoría de sub-normal.

El período estimado entre una pérdida y su identificación está determinado por la administración local de cada cartera identificada. En general, los períodos utilizados varían entre tres (3) y seis (6) meses; en casos excepcionales, los períodos más largos están garantizados.

El Banco primero evalúa si la evidencia objetiva del deterioro existe individualmente para los activos financieros que son individualmente significativos, e individualmente o colectivamente para activos financieros que no son individualmente significativos. Si el Grupo determina que no existen pruebas objetivas de la existencia de un deterioro del activo financiero evaluado individualmente, ya sea significativo o no, se incluye el activo en un grupo de activos financieros con similares características de riesgo de crédito y se evalúan colectivamente por el deterioro.

Cuando un préstamo es incobrable, se cancela contra la provisión para préstamos. Esos préstamos se cancelan después de que todos los procedimientos necesarios han sido completados y el importe de la pérdida ha sido determinado.

Primas y otras cuentas por cobrar
La pérdida por deterioro se estima como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

El valor en libros de las primas por cobrar se reduce mediante el uso de una provisión para primas de cobro dudoso. Cuando una prima se considera incobrable, se cancela contra la provisión para primas de cobro dudoso. Los cambios en la provisión se cargan a resultados del período. En el caso de las otras cuentas por cobrar, las pérdidas por deterioro se reconocen disminuyendo el valor registrado del activo con cargo a resultados del período.

Inversiones en valores mantenidos hasta el vencimiento

A la fecha del balance general consolidado se evalúa si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado. El Grupo determina el deterioro de las inversiones en valores mantenidas hasta su vencimiento, considerando los siguientes aspectos:

- Disminución de la calificación de crédito por una agencia calificadora local o internacional;
- El valor razonable se torne significativamente menor que el costo;
- Disminución del valor razonablemente por un período largo de tiempo (más de un año)
- Reducción material, no temporal, a menos que haya evidencia de que su cobro es probable;
- Deterioro de la condición de la industria o del área geográfica
- Reducción de la capacidad de continuar como un negocio en marcha.

4.19 Deterioro del valor de activos no financieros

Los valores de los activos no financieros del Grupo son revisados a la fecha del balance general consolidado para determinar si hay indicativos de deterioro. Si dicho indicativo existe, el valor recuperable del activo es estimado. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor neto en libros del activo excede su valor de recuperación.

Al 31 de diciembre de 2008, la administración no ha identificado deterioro en el valor de los activos no financieros.

4.20 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por el Grupo

Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

Los pasivos financieros son clasificados como pasivos financieros con cambios en resultados y otros pasivos financieros.

Préstamos y deuda generadora de interés

Los préstamos y deuda generadora de interés (que incluyen los arrendamientos financieros, líneas de sobregiro, contratos de factoraje y otros préstamos), que devengan intereses, son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión. Después del reconocimiento inicial, todos los préstamos y deudas generadores de interés se presentan al costo amortizado, utilizando el método de tasa efectiva de interés. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados, utilizando el método de intereses efectivo.

Pasivos de contratos de garantías financieras

Se considera garantía financieras los contratos por los que una entidad se obliga a pagar cantidades concretas por cuenta de un tercero en el supuesto de no hacerlo éste, independientemente de la forma en que esté instrumentada la obligación: fianza, aval financiero o técnico, crédito documentado irrevocablemente emitido o confirmado por la entidad, seguro y derivado de crédito.

Las garantías financieras, cualquiera que sea su titular, instrumentación y otra circunstancia, se analizan periódicamente con el objeto de determinar el riesgo de crédito al que está expuesta y, en su caso, estimar las necesidades de constituir provisión por ellas; que se determina por aplicación de criterios similares a los establecidos para cuantificar las pérdidas por deterioro experimentadas por los instrumentos de deuda valorados a su costo amortizado según se detalla en la nota de deterioro de activos financieros.

Las garantías financieras son inicialmente reconocidas en los estados financieros consolidados al valor razonable a la fecha en que la garantía fue emitida. Subsecuente al reconocimiento inicial, los pasivos bancarios bajo dichas garantías son medidos al mayor entre el reconocimiento inicial, menos la amortización calculada para reconocer en el estado de resultados de ingreso por honorarios devengados sobre la base de línea recta sobre la vida de la garantía y el mejor estimado del desembolso requerido para cancelar cualquier obligación financiera que surja a la fecha del balance. Estos estimados son determinados con base a la experiencia de transacciones similares y la historia de pérdidas pasadas, complementado por el juicio de la administración.

Valores vendidos bajo acuerdos de recompra

El Grupo mantiene transacciones de valores vendidos bajo acuerdos de recompra a fechas futuras y a precios acordados. La obligación de recomprar valores vendidos es reflejada como un pasivo en el balance general consolidado, y se presenta al valor de la obligación original. Los valores relacionados con los acuerdos se mantienen en las cuentas de activos. El gasto por interés es reconocido con base en los acuerdos y se calcula utilizando el método de interés efectivo. El interés es reflejado como gasto de intereses en el estado consolidado de resultados y los intereses acumulados por pagar en el balance general consolidado.

Acciones comunes: Las acciones comunes están clasificadas como parte del patrimonio. Dichas acciones están registradas al costo, neto de los costos directos de emisión.

Acciones preferidas: Las acciones preferidas forman parte del patrimonio ya que no hay una obligación contractual de redimir estas acciones en una fecha específica, ni de pagar los dividendos correspondientes.

Acciones en tesorería: Las acciones de la propia empresa que son readquiridas se deducen del patrimonio. No se reconoce ni ganancia ni pérdida en la compra, venta, emisión o cancelación de las acciones de la propia empresa.

4.21 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en el balance general consolidado por su importe neto, sólo cuando las entidades dependientes tienen tanto el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, como la intención de liquidar la cantidad neta, o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de la forma simultánea.

4.22 Arrendamientos

Arrendamientos financieros - el Grupo como arrendatario
El Grupo presenta el costo de los activos arrendados en el balance general, según la naturaleza del bien objeto del contrato y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de las propiedades, mobiliario y equipo. Los gastos financieros con origen en estos contratos se cargan al estado de resultados de forma que el rendimiento se mantenga constante a lo largo de la vida de dichos contratos.

Arrendamiento operativo - el Grupo como arrendatario
Los pagos derivados de los arrendamientos operativos se reconocen como gastos en el estado de resultados en forma lineal, durante el plazo del arrendamiento. Dicho período no excede la duración del contrato.

4.23 Provisiones

El Grupo reconoce una provisión cuando tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, y es probable que el Grupo tenga que desprenderse de recursos, que incorporen beneficios económicos para cancelar tal obligación y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

Cuando el Grupo espera que una parte o la totalidad de la provisión sea reembolsada por un tercero, el reembolso es reconocido como un activo separado, pero sólo cuando sea prácticamente seguro el reembolso. Los gastos relacionados a las provisiones son presentados en los estados consolidados de resultados netos de los reembolsos a recibir.

4.24 Baja de activos y pasivos financieros

Baja de activos financieros
El Grupo da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando el Grupo ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, éste reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, el Grupo continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Baja de pasivos financieros

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones del Grupo se liquidan, cancelan o expiran. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, el Grupo cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del período en que ocurran.

4.25 Fondos de reservas de seguros y reaseguros

Los aumentos y disminuciones de estas reservas se registran con cargo a patrimonio.

Panamá

Seguro directo
La reserva legal se establece con base al 20% de las utilidades anuales antes del impuesto sobre la renta, hasta constituir un fondo de B/.2,000,000; después de constituido este monto se destinará un 10% de las utilidades anuales antes del impuesto sobre la renta.

Reaseguro asumido
La reserva legal será aumentada con un cuarto del uno por ciento del incremento de las primas suscritas cada año, en relación con el año anterior.

Guatemala
El Código de Comercio de Guatemala establece que las sociedades deberán acumular anualmente el 5% de las utilidades netas del período. Esta reserva no podrá ser distribuida en forma alguna entre los accionistas sino hasta la liquidación de la sociedad. Sin embargo, podrá capitalizarse cuando exceda del 15% del capital al cierre del ejercicio inmediato anterior, sin perjuicio de seguir reservando el 5% anual mencionado anteriormente.

Nicaragua
La Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras indica que las empresas de seguros deberán destinar una reserva legal, por lo menos el 15% de la parte de sus utilidades netas anuales que no se aplique a la amortización de déficit acumulado. La reserva dejará de incrementarse cuando alcance un monto igual al del capital pagado de la institución.

4.26 Reservas para riesgos catastróficos y/o de contingencias y desviaciones estadísticas

Panamá
De conformidad con lo establecido en el Artículo 27 de la Ley No.59 de 29 de julio de 1996, las compañías de seguros deben establecer una reserva de previsión para desviaciones estadísticas y una reserva para riesgo catastrófico y/o contingencia. Esta reserva se calcula con base en un importe no mayor del 2 ½% y no menor del 1% con base en la prima neta retenida para todos los ramos. El Grupo establece su reserva para riesgo catastrófico y/o contingencia sobre la base del 1%. Los aumentos y disminuciones de esta reserva se registran con cargo a patrimonio.

En el caso de la reserva de previsión para desviaciones estadísticas, el Grupo recibió autorización de parte de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, mediante resolución No.1101 de 18 de octubre de 1999, para el uso, restitución y acumulación de las reservas de previsión para desviaciones estadísticas en la siniestralidad cuando ello proceda en base a cálculos actuariales. Los aumentos y disminuciones de esta reserva se registran con cargo a patrimonio.

Los aumentos y disminuciones de estas reservas se registran con cargo a las utilidades retenidas.

Honduras
De acuerdo a la Ley de Instituciones de Seguros y Reaseguros mediante Decreto 22-2001 de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, indica que las reservas de previsión se constituirá por ramos con el importe que resulte al aplicar un 3% y un 1% de las primas retenidas del año, para daños y vida, respectivamente. Para la reserva catastrófica se constituirá mensualmente por un monto equivalente a la prioridad, más el importe no cubierto por el contrato de reaseguros de exceso de pérdida catastrófico.

Guatemala
De acuerdo con la Ley del Congreso de la República de Guatemala, según Decreto Número 198-93; indica que las empresas de seguros deberán constituir la reserva catastrófica para riesgos de terremoto, temblor y/o erupción volcánica, caída de ceniza y/o arena volcánica e incendio consecutivo, la cual deberá acumularse año con año y sin límites.

Nicaragua
De acuerdo con la Resolución CD-Superintendencia XLIX-I-97 del 8 de enero de 1997 y modificada en Resolución CD-SIB-188-1 NOV23-2001, del 23 de noviembre de 2001, indica que las empresas de seguros deberán constituir la reserva para riesgos catastróficos para seguros de transporte, aviación, incendio de algodón, responsabilidad civil, daños, fianzas; la cual ha de incrementarse con un mínimo del 15% de las primas retenidas en el año, sin embargo, cuando hubiere que disminuir la reserva, en ningún caso deberá quedar reducida a menos del 40% de las respectivas primas de retención del año correspondiente a la valuación.

4.27 Reserva legal de préstamos

Panamá
De acuerdo al título III - del Régimen Bancario, artículo 44, los Bancos no podrán disminuir sus reservas de capital sin autorización previa de la Superintendencia de Bancos. A estos efectos, se entiende que la reserva de capital es aquella constituida por los fondos provenientes de ganancias que se acumulen en los libros de los Bancos y que se destinen a reforzar la situación financiera de éstos.

Colombia
De acuerdo con el Artículo 85 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero los establecimientos de crédito deberán constituir una reserva legal que ascenderá por lo menos al 50% del capital suscrito, formada con el diez por ciento de las utilidades líquidas de cada ejercicio.

Solo será procedente la reducción de la reserva legal cuando tenga por objeto enjugar pérdidas acumuladas que excedan del monto total de las utilidades obtenidas en el correspondiente ejercicio y de las no distribuidas de ejercicios anteriores o cuando el valor liberado se estime a capitalizar la entidad mediante la distribución de dividendo en acciones.

4.28 Conversión de moneda extranjera

Los saldos de monedas extranjeras han sido convertidos en Balboas de la República de Panamá (dólares de los Estados Unidos de América) a las tasas de cierre de mercado de dichas fechas. Las transacciones en monedas extranjeras fueron convertidas a las tasas vigentes en las fechas de las transacciones; las ganancias y pérdidas resultantes se reconocen en el período que ocurren y se reflejan en los resultados consolidados de resultados.

4.29 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos están presentados al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, teniendo en cuenta el importe de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial otorgados por la entidad.

Primas suscritas
Los ingresos por primas suscritas y costos de producción relacionados (comisiones pagadas, reaseguro cedido y comisiones ganadas de reaseguro), son reconocidos cuando los contratos de seguros entran en vigor y las primas son reconocidas.

Ingresos por intereses
Los ingresos por intereses se reconocen bajo el método de interés efectivo, con excepción de los clasificados como negociables o que hayan sido designados por su valor razonable a resultados. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros.

Una vez que un activo financiero ha sido ajustado como resultado de una pérdida por deterioro, el ingreso por interés se reconoce utilizando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros para propósitos de determinar la pérdida por deterioro.

Ingresos por comisiones
Generalmente, comisiones sobre préstamos a corto plazo, cartas de crédito y otros servicios bancarios son reconocidos como ingresos bajo el método de efectivo debido a su vencimiento a corto plazo. El ingreso reconocido al momento de su cobro no es significativamente diferente del ingreso que sería reconocido bajo el método de acumulación.

Rendimientos sobre instrumentos financieros
Los ingresos por rendimientos sobre instrumentos financieros se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo.

Los rendimientos sobre instrumentos financieros también incluyen dividendos, cuando los derechos a recibir los pagos son establecidos.

Ganancias y pérdidas realizadas
Las ganancias y pérdidas realizadas en inversiones registradas en el estado de resultados incluyen ganancias y pérdidas en activos financieros, distintos a aquellos clasificados como al valor razonable con cambios en resultados e inversión en propiedades. Las ganancias y pérdidas en la venta de inversiones son calculadas como la diferencia entre el importe neto procedente de la venta y el importe original o costo amortizado, y son reconocidas cuando ocurre la transacción.

Alquiler de propiedades de inversión
El ingreso por alquiler de propiedades de inversión es reconocido en forma lineal a lo largo del plazo del arrendamiento.

Otros ingresos
Los ingresos misceláneos se reconocen con base en el método de devengado según la sustancia de los acuerdos correspondientes.

4.30 Beneficios, reclamos y gastos de adquisición

Los beneficios de pólizas y siniestros brutos consisten en los beneficios y reclamos pagados a los tenedores de las pólizas los cuales incluyen excesos de reclamaciones de beneficios brutos de productos para los cuales se aplica la contabilidad de depósito, así como cambios en la valuación bruta de los pasivos de contratos de seguros, excepto por las fluctuaciones brutas en las provisiones de primas no ganadas, las cuales son registradas en los ingresos de primas. Además incluyen los gastos de ajustes de reclamos, internos y externos, que se relacionan directamente al proceso y pago de reclamos.

4.31 Costos financieros

Los gastos por conceptos de intereses, comisiones, y otros gastos financieros relacionados con los préstamos vigentes durante el período, son registrados con cargo a los resultados del año.

4.32 Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año, comprende impuesto sobre la renta corriente y diferido.

Impuesto corriente
El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la utilidad reportada en el estado de resultados, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente de impuesto a la fecha del balance general de cada país.

Impuesto diferido
El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias que existan entre el importe en libros de un activo o pasivo, y el valor que constituye la base fiscal de los mismos. El impuesto diferido se reconoce utilizando el método de pasivo. Para aquellas diferencias temporales gravables se reconoce un impuesto diferido pasivo, mientras que para aquellas diferencias temporales deducibles se reconoce un impuesto diferido activo, hasta el grado en que resulte probable que habrá ganancias fiscales futuras contra las cuales se pueda cargar dicha diferencia temporal deducible.

El valor en libros del activo por impuesto diferido se revisa a la fecha del balance y se reduce por el monto para el cual no habrá disponible suficiente utilidad gravable que permita utilizar el beneficio en parte o en su totalidad.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan ya que éstos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal.

Impuesto corriente y diferido del período
Los impuestos corriente y diferido se reconocen como gasto o ingreso en los resultados del período, excepto cuando están relacionados con una transacción que se ha acreditado directamente en el patrimonio, como es el caso del superávit por revaluación de propiedades.

4.33 Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

4.34 Información por segmentos

Un segmento de negocios es un componente distinguible dentro del Grupo que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados y que está sujeto a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio.

4.35 Moneda funcional

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros consolidados están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

5. Administración de riesgos de instrumentos financieros

La Junta Directiva del Grupo tiene la responsabilidad sobre el establecimiento y el monitoreo de la Administración de Riesgos Financieros. Para ello ha creado comités especializados que discuten las políticas, metodologías y procesos para la adecuada gestión del riesgo. El Comité de Riesgo y el Comité de Inversiones están conformados por ejecutivos claves, los cuales están encargados de monitorear, controlar, administrar y establecer límites para cada uno de los riesgos a los cuales está expuesto el Grupo. Las políticas y sistemas para el monitoreo de estos riesgos son revisados regularmente, para reflejar cualquier cambio en las condiciones de mercado, dentro de los productos y servicios ofrecidos.

Con el fin de garantizar la suficiencia operativa que le permita identificar, medir, controlar y monitorear los Riesgos, la administración de riesgos está compuesta por los siguientes elementos:

- Políticas
- Límites
- Procedimientos
- Documentación
- Estructura organizacional
- Órganos de control

- Infraestructura tecnológica
- Divulgación de información
- Capacitación.

Estos elementos permiten desarrollar disciplinas y establecer un apropiado ambiente de control, donde el personal mantiene conocimiento de los roles y obligaciones para conservar un adecuado monitoreo de los riesgos a los cuales están expuestos.

En Panamá, las operaciones bancarias y de seguros que lleva a cabo el Grupo están sujetas a las regulaciones de la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Seguros, respectivamente, así como a las regulaciones de la Comisión Nacional de Valores, en lo concerniente a concentraciones de riesgos, liquidez y capitalización.

A continuación, se presentan los principales aspectos de la administración de riesgos financieros, segregados para el negocio de banca y seguros:

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS - NEGOCIO DE BANCA

5.1 Objetivos de la administración de riesgos financieros

Las operaciones del Banco y subsidiarias son expuestas a una variedad de riesgos financieros y operativos propias de la actividad bancaria. Estos riesgos son cuidadosamente monitoreados mediante metodológicas y métodos para su análisis, evaluación, aceptación y administración de un cierto grado de riesgo o una combinación de riesgos. El objetivo del Banco y subsidiarias es lograr un balance apropiado entre el riesgo y retorno, minimizando los efectos adversos potenciales sobre sus resultados financieros.

La Junta Directiva del Banco y subsidiarias tiene la responsabilidad sobre el establecimiento y el monitoreo de la Administración de Riesgos Financieros y operativos. Para ello ha creado comités especializados que discuten las políticas, metodologías, límites y procesos para la adecuada gestión del riesgo, conformados por ejecutivos claves del Banco y subsidiarias. Entre estos comités se encuentran:

- Comité de Crédito: Responsable por el riesgo de crédito del Banco y subsidiarias, vela por la adecuada y oportuna ejecución del manual de Crédito del Banco y subsidiarias.
- Comité ALCO: Responsable por el análisis de riesgos para el portafolio de inversiones y manejo activos y pasivos.

Las políticas y sistemas para el monitoreo de estos riesgos son revisados regularmente, para reflejar cualquier cambio en las condiciones de mercado, dentro de los productos y servicios ofrecidos. Con el fin de garantizar la suficiencia operativa que le permita identificar, medir, controlar y monitorear los Riesgos, la administración de riesgos ésta compuesta por los siguientes elementos:

- Políticas
- Límites
- Procedimientos
- Documentación
- Estructura organizacional
- Órganos de control
- Infraestructura tecnológica
- Divulgación de información
- Capacitación

Estos elementos permiten desarrollar disciplinas y establecer un apropiado ambiente de control, donde el personal mantiene conocimiento de los roles y obligaciones para conservar un adecuado monitoreo de los riesgos a los cuales se están expuestos.

Adicionalmente, el Banco está sujeto a las regulaciones de la Superintendencia y la Comisión Nacional de Valores de Panamá, en lo concerniente a concentraciones de riesgos, liquidez y capitalización, entre otros.

Por el desarrollo de sus actividades el Banco está expuesto a los siguientes riesgos:

Riesgo de crédito: Por sus operaciones de otorgamiento de crédito y la adquisición de diversos instrumentos de deuda en el mercado de capitales, el Banco está expuesto a posibles pérdidas como consecuencia de que un deudor o contraparte incumpla sus obligaciones; también se concibe este riesgo como un deterioro en la calidad crediticia de la contraparte, del colateral y/o de la garantía pactada inicialmente.

Riesgo de mercado: Debido a la adquisición de diversos instrumentos financieros en el mercado de capitales y derivados por parte de la tesorería, el Banco está expuesto a posibles cambios en los precios de las acciones, de la tasa de interés y de las tasas de cambio en sus portafolios negociables y disponibles para la venta. Cambios originados por las diferentes transacciones que se hacen tanto en el mercado de capitales como de derivados y que no tienen relación con la calidad crediticia de los emisores.

Riesgo de tasa de interés: Como consecuencia de su actividad de intermediación de tasa de interés, captaciones de recursos y colocaciones de créditos, el Banco está expuesto a posibles pérdidas derivadas de un mayor costo de captación de recursos respecto al ingreso de colocación de créditos. Esto es una consecuencia de la estructura de captación y colocación del Banco (plazos, tipos fijos, tipos variable) y de los cambios generales de tasa de interés en la economía.

Riesgo de liquidez: El Banco está expuesto a requerimientos diarios sobre sus recursos de fondos disponibles de depósitos de un día, cuentas corrientes, depósitos en vencimiento, desembolsos de préstamos y garantías y de requerimientos de margen liquidados en efectivo. De esta forma corre el riesgo de incumplir con algunas de sus obligaciones por causa de insuficiencia de efectivo.

Riesgo operativo: Este riesgo hace referencia al funcionamiento general del Banco, donde pueden surgir pérdidas como consecuencia de deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por ocurrencias de acontecimientos externos.

Las principales políticas y procedimientos para gestionar estos riesgos, así como la revelación de cifras asociadas, se presentan a continuación:

5.2 Riesgo de crédito

La Junta Directiva ha delegado la responsabilidad para el manejo del riesgo de crédito en el Comité de Crédito y en el Comité ALCO, donde los departamentos de crédito e inversiones del Banco y subsidiarias, trabajan en conjunto con dichos comités, sobre el monitoreo del riesgo de crédito.

El riesgo de crédito es manejado mediante políticas de crédito emitidas por la Junta Directa y documentadas junto con los procedimientos y límites de crédito en el manual de Crédito. Este manual es formalmente divulgado por la Vicepresidencia de crédito del Banco.

Para mitigar el riesgo de crédito en el portafolio de inversiones, las políticas de administración de riesgo establecen límites por emisor, límites por emisión, límites por industria, límites por país y límites por deudor. El departamento de Riesgos del Banco y subsidiarias genera un reporte periódico sobre el cumplimiento de estos límites directamente al comité ALCO.

Adicionalmente, el Comité de Crédito y el Comité ALCO monitorean periódicamente la condición financiera de los deudores y emisores respectivos, que involucren un riesgo de crédito para el Banco y subsidiarias.

Las políticas y procedimientos para la gestión de este riesgo se exponen a continuación:

- ***Otorgamiento de crédito****:* Los procedimientos para otorgamiento de créditos están definidos para cada segmento de negocio en el manual de crédito, indicando de manera detallada las responsabilidades para el análisis y aprobación de créditos, documentación requerida, clasificación de clientes, los límites de aprobaciones, la cobertura o garantías necesarias y los requerimientos específicos para cada tipo de préstamo.

- ***Establecimiento de límites de autorización****:* Para la aprobación y renovación de las líneas de crédito, se mantienen límites de autorización, los cuales están establecidos con base a cada segmento de negocio (por ejemplo: Corporativo, Consumo, Banca Privada, etc.), y se mantienen excepciones para ciertas facilidades hasta ciertos límites en que las mismas requieren ser aprobadas únicamente por el Comité de Crédito.

- ***Límites de concentración y exposición****:* Se han establecido procedimientos y límites para la exposición a los riesgos de contraparte, geográfico y por industria para los préstamos; y para las inversiones se han establecido límites sobre la exposición de riesgo por emisor, por país y de liquidez del mercado.

- ***Políticas de deterioro y provisión****:* Para efectos de categorizar las exposiciones relacionadas a las pérdidas financieras, la administración ha establecido sistemas de evaluación de riesgo, usados principalmente para determinar cómo se deben establecer provisiones por posibles deterioros, para un tipo de riesgo de crédito específico.

  Método evaluación interna de riesgo crédito: Actualmente la evaluación interna del riesgo consiste en calcular una pérdida esperada por crédito teniendo en cuenta los siguientes componentes (tomados del manual de riesgo de crédito del banco):

  i. *Probabilidad individual de impago:* Se han desarrollado metodologías de clasificación internas que analizan el comportamiento histórico de pagos de la cartera y evalúa la probabilidad de incumplimiento individual de acuerdo al comportamiento histórico de cada crédito.

  ii. *Pérdida dado el default:* Calculada de acuerdo al comportamiento histórico de recuperación de la cartera. Este valor varía de acuerdo al tipo de cartera, el tipo de garantía y vehículo legal utilizado para el otorgamiento del préstamo.

  iii. *Exposición:* Calculada de acuerdo al saldo actual y el valor de la garantía.

Provisión de riesgo crédito: La clasificación de la cartera se hace bajo esquemas de alturas de mora. Se clasificaron las carteras según establece el Acuerdo 6-2000 de la Superintendencia, resultando así 5 categorías posibles de acuerdo al tipo de cartera.

	Personal	**Personal con garantía real**	**Hipotecarios**	**Corporativos y otros**
Normal	De 0 a 30 días	De 0 a 30 días	De 0 a 30 días	De 0 a 30 días
Mención Especial	De 31 a 60 días	De 31 a 60 días	De 31 a 90 días	De 31 a 60 días
Subnormal	De 61 a 90 días	De 61 a 90 días	De 61 a 120 días	De 61 a 90 días
Dudoso	De 91 a 180 días	De 91 a 360 días	De 121 a 360 días	De 91 a 360 días
Irrecuperable	más de 181 días	más de 361 días	más de 361 días	más de 361 días

La responsabilidad en cuanto al establecimiento y aprobación de estas metodologías, corresponde al Comité de Crédito, y están expuestos a una revisión recurrente. Igualmente se toman en cuenta todas aquellas normas estatutarias impartidas por la Superintendencia y la Comisión Nacional de Valores. También regularmente se siguen procesos de auditoría interna en cada segmento de negocio, para revisar el cumplimiento con dichas evaluaciones de riesgo.

Para inversiones adquiridas en los mercados de capitales, el Banco y subsidiarias toman en consideración las calificadoras de riesgos reconocidas o sus equivalentes, que son utilizadas por el Comité de Crédito y el Comité ALCO para la administración de los riesgos de crédito. En el caso de inversiones locales o que no posean esta calificación, existen procedimientos de medición de riesgos más detallados.

- ***Políticas de Garantía*:** El Banco y subsidiarias aplica directrices en la aceptabilidad de determinadas clases de garantías o de mitigación de los riesgos de créditos. El precio justo de las garantías es actualizado cada vez que el Comité de Crédito determine que existen hechos o evidencias que conlleve a una disminución sistemática el valor inicial de las garantías. Para aquellos préstamos en Estado de Deterioro el Departamento de Cobros determina de forma individual el precio de los activos dados en garantía.

- ***Revisión de Cumplimiento con Políticas:*** Se hacen evaluaciones mensuales sobre el cumplimiento en cada segmento de negocio, se realizan monitoreo de la exposición a los límites antes indicados en cuanto a autorizaciones, concentración y exposición; adicionalmente se preparan reportes que son presentados al Comité de Crédito y el Comité ALCO, para revisar la calidad de la cartera y del portafolio de inversiones, y verificar que se apliquen las medidas correctivas, que deban tomarse, en caso de darse.

- ***Capacitación y Especialización de Habilidades de Crédito:*** Para cada segmento de negocio, se promueven constantes entrenamiento, para brindar conocimiento sobre mejores prácticas y procedimientos actualizados, sobre el manejo adecuado del riesgo de crédito.

En la última parte del año 2008 debido a la crisis financiera desatada en los mercados internacionales, el banco y sus subsidiarias incrementaron sus medidas de control y análisis de riesgo de crédito para minimizar impactos negativos en los resultados. El manejo del riesgo de crédito por parte de la administración y la junta directiva es altamente conservador, y se mantendrá así hacia el futuro.

La exposición de riesgo de crédito relacionada con los activos en el balance general consolidado se detalla a continuación:

	Exposición máxima	
	2008	**2007**
Efectivo		
Depósitos a plazo	114,074,963	72,513,968
	114,074,963	72,513,968
Inversiones		
Valores negociables	11,433,407	19,720,018
Valores disponible para la venta	148,433,799	137,952,373
Valores mantenidos hasta su vencimiento	2,129,354	28,644,073
Inversión en asociadas	18,933,104	1,808,928
	180,929,664	188,125,392
Préstamos al corporativo:		
Agropecuario	191,627	203,566
Arrendamientos financieros	9,459,349	886,833
Comerciales	34,214,528	890,823
Facturas descontadas	21,893,748	13,099,440
Hipotecarios comerciales	18,806,199	8,650,514
Prendarios	28,135,561	3,613,749
Sobregiros	13,082,579	14,431,462
	125,783,591	41,776,387
Préstamos al consumidor:		
Arrendamientos financieros	9,501,804	11,079,290
Autos	56,166,513	39,124,893
Hipotecario	228,220,213	188,299,384
Personales	104,492,843	99,002,964
Sobregiros	7,236,799	6,005,947
Tarjeta de crédito	14,652,547	7,192,879
Prendarios	13,141,993	45,876,489
	433,412,712	396,581,846
Otros préstamos:		
Arrendamientos financieros	218,478	289,275
Comerciales	3,403,649	273,975
Hipotecarios	1,303,476	392,279
Prendarios	2,228,546	3,272,552
Sobregiros	7,428,585	66,545
	14,582,734	4,294,626
Total de depósitos a plazos en bancos, cartera bruta e inversiones	868,783,664	703,292,219

El cuadro anterior representa el escenario más crítico de exposición al riesgo de crédito del Banco al 31 de diciembre 2008 y 2007, sin tener en cuenta las garantías de crédito o de otro incremento del mismo.

La exposición del riesgo de crédito relacionado con rubros fuera del balance general consolidado se detalla a continuación:

	2008	2007
Línea de créditos sin utilizar sobre tarjetas de crédito	8,267,082	4,439,860
Cartas de crédito "Stand-by"	2,367,673	945,299
Garantías y avales	1,467,684	8,317,944
Total	12,102,439	13,703,103

Para los activos del balance general consolidado, las exposiciones expuestas anteriormente se basan en los saldos reportados en libro antes de provisión.

El 65% del total máximo de exposición se deriva de los préstamos y adelantos a bancos y clientes (2007: 63%); el 21% representa la inversión en valores de deuda (2007: 27%).

La Administración confía en su habilidad de continuar el control y mantener una mínima exposición del riesgo de crédito para el Banco como resultado de la cartera de préstamos y los adelantos y los valores de deuda basados en lo siguiente:

- El 95% de los préstamos y adelantos de cartera son categorizados en los dos mayores grupos del sistema de clasificación interna (2007: 92%);
- El 96% de los préstamos y adelantos de cartera no se consideran como vencidos ni deteriorados (2007: 94%).
- Durante el año actual, el Banco ha fortalecido sus políticas y procesos para la concesión de préstamos y adelantos.

La provisión de cartera mostrada en el balance general consolidado al año terminado es derivada de cada una de las cinco (5) categorías del Acuerdo 6-2000 de la Superintendencia. Sin embargo, la mayor parte de la provisión de deterioro proviene de las categorías de créditos dudosos o irrecuperables.

Provisión

La tabla a continuación enseña el monto de los rubros dentro o fuera del balance del Banco relacionados con préstamos y adelantos y las provisiones por deterioro para cada una de las categorías establecidas bajo el Acuerdo 6-2000 de la Superintendencia de Banco de Panamá:

	Préstamos	
	2008	**2007**
Préstamos		
Normal	534,133,397	366,350,535
Mención especial	10,676,126	41,998,757
Sub-normal	6,234,709	5,895,233
Dudoso	15,474,478	18,716,292
Irrecuperable	7,260,327	9,692,042
	573,779,037	442,652,859
Provisión para posibles préstamos incobrables		
Provisión específica	(6,451,135)	(4,096,093)
Provisión genérica	-	(1,164,053)
	(6,451,135)	(5,260,146)
Intereses y comisiones no ganadas	(20,304,304)	(13,808,344)
Préstamos netos	547,023,598	423,584,369

	Préstamos	
	2008	**2007**
Deterioro individual		
Grado 4: Dudoso	15,474,478	18,716,292
Grado 5: Irrecuperable	7,260,327	9,692,042
Monto bruto	22,734,805	28,408,334
Provisión especifica	(5,944,329)	(3,751,603)
Valor en libros	16,790,476	24,656,731
Morosos sin deterioro		
Grado 2: Mención especial	10,676,126	41,998,757
Grado 3: Sub-normal	6,234,709	5,895,233
Monto bruto	16,910,835	47,893,990
Provisión por especifica	(506,806)	(344,489)
Valor en libros	16,404,029	47,549,501
No morosos sin deterioro		
Grado 1: Normal	534,133,397	366,350,535
Valor en libros	534,133,397	366,350,535
Total de préstamos neto de provisiones específicas	567,327,902	438,556,767
Provisión generica	-	(1,164,054)
Intereses y comisiones no ganadas	(20,304,304)	(13,808,344)
Préstamos neto	547,023,598	423,584,369

En el cuadro anterior, se mostraban los factores de mayor exposición de riesgo e información de los activos deteriorados, las premisas utilizadas para estas revelaciones son las siguientes:

- Deterioro en préstamos: Las herramientas de clasificación interna ayuda a la administración a determinar si hay evidencias objetivas de deterioro, basado en los siguientes criterios establecidos por el Banco:

o Incumplimiento contractuales en el pago del principal o de los intereses;
o Flujo de caja con dificultades experimentadas por el prestatario (por ejemplo, la proporción de equidad, los ingresos netos, el porcentaje de las ventas);

- El incumplimiento de las condiciones de préstamo o de los pactos;
- La iniciación de un procedimiento de quiebra;
- El deterioro de la posición competitiva del prestatario;
- El deterioro en el valor de la garantía; y
- El descenso por debajo de la categoría de sub-normal.

- Morosidad sin deterioro de los préstamos e inversiones: Son considerados en morosidad sin deterioro los préstamos e inversiones, donde existen retrasos en los pagos de capital e intereses pactados contractualmente, sin embargo el Banco considera que la recuperación del capital no está en riesgo, considerando el comportamiento histórico de la cartera y el nivel de garantías disponibles sobre los montos adeudados al Banco.

- Préstamos renegociados: Los préstamos renegociados son aquellos a los cuales se les ha hecho una reestructuración debido a algún deterioro en la condición financiera del deudor, y donde el Banco considera conceder algún cambio en los parámetros de crédito. Estos préstamos una vez son reestructurados se mantienen en la categoría anterior a la renegociación por un período de seis meses. En el 2008 la nueva estrategia de la administración de cartera se ha centrado en recuperar los capitales vencidos de los clientes, en lugar de acumularlos hacia el futuro.

  Las políticas y las prácticas de reestructuración se basan en indicadores o criterios que, a juicio de la administración, indican que el pago muy probablemente continuará. Estas políticas se encuentran en continua revisión.

  Los préstamos renegociados que de otra forma estarían vencidos o deteriorados totalizan B/.1,370,869 al 31 de diciembre de 2008 (2007: B/.13,535,365).

- Provisión para posibles préstamos incobrables: El Banco ha establecido reservas para deterioro, las cuales representan, una estimación sobre las pérdidas incurridas en la cartera de préstamos. Los componentes principales de esta reserva están relacionados con riesgos individuales, y la reserva para pérdidas en préstamos establecida de forma colectiva considerando métodos estadísticos sobre un grupo homogéneo de activos, identificadas en préstamos sujetos a un deterioro individual.

- Política de castigo: El Banco determina el castigo de un grupo de préstamos, presentan incobrabilidad, esta determinación se toma después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde el último pago de las obligaciones, y cuando determinan que la garantía no es suficiente para el pago completo de la facilidad otorgada. Para los préstamos de montos menores, los castigos generalmente se basan en el tiempo vencido del crédito otorgado.

El Banco mantiene colaterales sobre los préstamos otorgados a clientes correspondientes a hipotecas sobre las propiedades y otras garantías sobre este activo.

La estimación del valor razonable de las garantías y otras garantías sobre estos activos financieros se detallan a continuación:

	Garantías de préstamos	
	2008	**2007**
Sobre individualmente deteriorados:		
Hipotecaria mueble	767,884	269,447
Hipotecaria inmueble	13,316,855	16,532,220
Depósitos pignorados en el mismo banco	1,220,132	3,889,849
Garantías prendarias	1,609,489	2,379,141
	16,914,360	23,070,657
Sobre morosos sin deterioro:		
Hipotecaria mueble	895,374	4,949,089
Hipotecaria inmueble	13,128,671	24,334,576
Depósitos pignorados en el mismo banco	598,172	2,560,720
Garantías prendarias	1,475,382	2,984,964
	16,097,599	34,829,349
Sobre no morosos sin deterioro:		
Hipotecaria mueble	26,745,910	21,607,899
Hipotecaria inmueble	294,089,228	133,047,741
Depósitos pignorados en el mismo banco	30,249,962	74,490,831
Garantías prendarias	27,634,250	496,651
	378,719,350	229,643,122
Total	411,731,309	287,543,128

A continuación, se presenta en detalle los valores de deudas por designación de calificación de riesgo al 31 de diciembre de 2008, basada en la calificación de Standard & Poor's o su equivalente:

	2008				
	Valores negociables	Disponibles para la venta	Al vencimiento	Asociadas	Total
AAA	2,092,843	13,074,911	1,833,802	-	17,001,556
AA- hasta AA+	2,431,841	10,712,831	-	-	13,144,672
A- hasta A+	2,997,225	11,640,052	295,554	-	14,932,831
Inferior que A-	3,060,496	38,849,892	-	-	41,910,388
Sin Calificación	850,000	74,156,113	-	18,933,104	93,939,217
Total	11,432,405	148,433,799	2,129,356	18,933,104	180,928,664

	2007				
	Valores negociables	Disponibles para la venta	Al vencimiento	Asociadas	Total
AAA	5,983,128	37,461,137	16,642,130	-	60,086,395
AA- hasta AA+	8,179,347	9,457,338	3,409,732	-	21,046,417
A- hasta A+	5,058,665	32,311,766	6,471,944	-	43,842,375
Inferior que A-	-	20,789,684	2,120,267	-	22,909,951
Sin Calificación	498,878	37,932,448	-	1,808,928	40,240,254
Total	19,720,018	137,952,373	28,644,073	1,808,928	188,125,392

Adicionalmente el Banco monitorea la concentración de riesgo de crédito por sector y ubicación geográfica. Las concentraciones geográficos de préstamos está basada, en la ubicación de la entidad tenedora del activo, las cuales tienen correlación con la ubicación del deudor. En cuantos a la concentración geográfica para las inversiones está medida basada en la locación del emisor de la inversión.

	2008					
	Canadá y USA	Panamá	Colombia	Europa	Otros Países	Total
Efectivo						
Depósitos en bancos	353,243	113,721,720	-	-	-	114,074,963
	353,243	113,721,720	-	-	-	114,074,963
Inversiones						
Valores negociables	2,858,533	2,508,934	4,386,127	1,678,813	-	11,432,407
Valores disponible para la venta	33,874,155	88,419,955	1,870,116	7,485,198	16,784,375	148,433,799
Valores mantenidos hasta su vencimiento	-	-	2,129,354	-	-	2,129,354
Inversión en asociadas (+ reventa)	-	18,933,104	-	-	-	18,933,104
	36,732,688	109,861,993	8,385,597	9,164,011	16,784,375	180,928,664
Préstamos	1,717,217	489,095,583	56,210,798	-	-	547,023,598
	38,803,148	712,679,296	64,596,395	9,164,011	16,784,375	842,027,225

	2007				
	Canadá y USA	Panamá	Colombia	Otros Países	Total
Efectivo					
Depósito a plazo	-	72,513,968	-	-	72,513,968
	-	72,513,968	-	-	72,513,968
Inversiones					
Valores negociables	15,403,053	-	4,316,965	-	19,720,018
Valores disponible para la venta	112,896,917	23,450,375	590,081	1,015,000	137,952,373
Valores mantenidos hasta su vencimiento	25,697,036	-	2,947,037	-	28,644,073
Inversión en asociadas	-	1,808,928	-	-	1,808,928
	153,997,006	25,259,303	7,854,083	1,015,000	188,125,392
Préstamos	1,495,031	399,871,259	41,286,569	-	442,652,859
	155,492,037	497,644,530	49,140,652	1,015,000	703,292,219

Las concentraciones por sector económico se presentan a continuación:

	2008								
	Seguros	Financiera y bancos	Otras entidades gubernamentales	Organismos internacionales	Autónomas	Gubernamentales	Sobregiros	Otros sectores	Total
Efectivo									
Depósito a plazo	-	114,074,963	-	-	-	-	-	-	114,074,963
	-	114,074,963	-	-	-	-	-	-	114,074,963
Inversiones									
Valores negociables	-	7,760,852	-	-	-	2,821,554	-	850,000	11,432,406
Valores disponible para la venta	3,591,754	65,945,165	15,269,137	-	26,305,778	6,545,501	-	30,776,464	148,433,799
Valores mantenidos hasta su vencimiento	-	-	-	-	-	2,129,354	-	-	2,129,354
Inversión en asociadas (+ reventa)	-	-	-	-	-	-	-	18,933,104	18,933,104
	3,591,754	73,706,017	15,269,137	-	26,305,778	11,496,409	-	50,559,568	180,928,664
Total de efectivo e inversión	3,591,754	187,780,980	15,269,137	-	26,305,778	11,496,409	-	50,559,568	295,003,627

	Comerciales	Servicios	Hipoteca	Autos	Consumo	Prendarios	Sobregiros	Otros sectores	Total
Préstamos	37,618,177	21,893,748	248,329,888	56,166,513	128,647,194	43,506,100	27,747,963	9,869,454	573,779,037

	2007								
	Seguros	Financiera y bancos	Otras entidades gubernamentales	Organismos internacionales	Autónomas	Gubernamentales	Sobregiros	Otros sectores	Total
Efectivo									
Depósito a plazo	-	72,513,968	-	-	-	-	-	-	72,513,968
	-	72,513,968	-	-	-	-	-	-	72,513,968
Inversiones									
Valores negociables	-	16,639,868	1,546,136	-	-	1,534,014	-	-	19,720,018
Valores disponibles para la venta	2,250,000	34,674,185	77,715,846	1,908,305	19,842,500	561,456	-	1,000,081	137,952,373
Valores mantenidos hasta su vencimiento	-	1,167,550	9,751,301	12,148,060	-	5,577,162	-	-	28,644,073
Inversión en asociadas	-	-	-	-	-	-	-	1,808,928	1,808,928
	2,250,000	52,481,603	89,013,283	14,056,365	19,842,500	7,672,632	-	2,809,009	188,125,392
Total de efectivo e inversión	2,250,000	124,995,571	89,013,283	14,056,365	19,842,500	7,672,632	-	2,809,009	260,639,360

	Comerciales	Servicios	Hipoteca	Autos	Consumo	Prendarios	Sobregiros	Otros sectores	Total
Préstamos	1,164,797	8,650,514	188,691,668	39,124,893	118,431,375	52,762,789	20,503,953	13,303,005	442,632,994

5.3 Riesgo de liquidación

Los riesgos propios de las actividades en los sectores antes indicados se pueden mitigar al momento en que se liquidan las obligaciones establecidas contractualmente. Los límites de liquidación forman parte de la aprobación del crédito y los límites en el monitoreo del riesgo de crédito indicado anteriormente. La aceptación del riesgo de liquidación está libre de las negociaciones de una transacción específica o de las aprobaciones por parte de la contraparte.

5.4 Riesgo de mercado

El objetivo de la administración del riesgo de mercado, es el de cuantificar el valor de las exposiciones de riesgo y establecer el capital económico necesario para hacer frente a posibles desvalorizaciones de las inversiones sin afectar la viabilidad económica del Banco.

Las políticas de administración de riesgo establecen el cumplimiento de límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento que, salvo por aprobación de la Junta Directiva, substancialmente todos los activos y pasivos estén denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

5.4.1 Administración de riesgo de mercado

El Banco calcula la exposición al riesgo de mercado para los portafolios negociables y disponibles para la venta. A su vez mide la exposición por tipo de moneda, donde las mismas están expuestas al riesgo correspondiente de las tasas de cambios.

La Junta Directiva del Banco, ha determinado que todo lo referente al tema de riesgo de mercado sea manejado y monitoreado directamente por el Comité de Inversiones que está conformado por miembros de la Junta Directiva y personal Ejecutivo; este comité es responsable por el desarrollo de políticas para el manejo de los riesgos de mercado, y también revisar y aprobar la adecuada implementación de las mismas.

5.4.2 Exposición al riesgo de mercado portafolio para negociar

La metodología empleada para cuantificar el riesgo de mercado en las inversiones emplea dos metodología como núcleo básico para calcular el capital económico: primero el concepto de medidas coherentes de riesgo a través del valor en Riesgo Condicional, o CVaR, para inversiones en renta fija, acciones y en varios tipos de fondos donde existe suficiente información histórica y segundo la metodología de Requerimiento de Capital Adecuado estipulados por el Acuerdo de Basilea para inversiones donde no existe suficiente información histórica.

El modelo de CVaR utilizado por el Banco está basado en un nivel de confianza de un 95% (existe una probabilidad estadística del 5% que la pérdida real pueda ser mayor que el cálculo estimado) y se asume que tiene un período de espera de 10 días; y el mismo está basado principalmente en una simulación histórica. Para determinar las premisas utilizadas en este modelo se ha tomado información del mercado de los dos últimos años, donde se consideró principalmente la relación entre los diferentes mercados y precios.

El Banco utiliza límites de riesgo para todos los activos del portafolio de inversiones. La estructura de los límites está sujeta a revisión y aprobación por el Comité ALCO. Los reportes de la utilización de los límites son remitidos al departamento de Riesgo y a través de este se remiten resúmenes al Comité ALCO.

El cuadro a continuación presenta un resumen del cálculo del capital económico que requerirá el banco para hacer frente a las posibles desvalorizaciones de las inversiones negociables y disponibles para la venta.

INVERSIONES NEGOCIABLES / DISPONIBLES PARA LA VENTA

	Capital económico		Valor razonable	
	2008	**2007**	**2008**	**2007**
Renta fija	888,684	1,992,231	107,620,738	111,439,292
Acciones	177,030	549,523	6,948,069	25,492,151
Fondos	1,266,789	891,208	45,297,399	20,740,948
Total VaR	2,332,503	3,432,962	159,866,206	157,672,391

***Riesgo de moneda extranjera*:** El Banco mantiene operaciones de instrumentos financieros en el balance general consolidado, pactadas en divisas extranjeras, las cuales se presentan en su equivalente en Balboas, según se muestra a continuación:

	2008		
	Dólares	Pesos Colombianos	Total
Activos			
Efectivo, efectos de caja y depósitos en bancos	144,540,696	9,418,883	153,959,579
Inversiones:			
Al valor razonable con cambios en resultados	7,046,279	4,386,127	11,432,406
Disponible para la venta	146,563,683	1,870,116	148,433,799
Mantenidos hasta el vencimiento	-	2,129,354	2,129,354
Inversiones en asociadas	18,933,105	-	18,933,105
Préstamos	492,120,759	54,902,839	547,023,598
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras neto	24,170,306	1,883,666	26,053,972
Otros activos	56,140,468	7,653,931	63,794,399
	889,515,296	82,244,916	971,760,212
Pasivos			
Depósitos	753,821,452	55,771,053	809,592,505
Financiamientos recibidos	16,957,095	3,280,590	20,237,685
Bonos por pagar	19,540,830	-	19,540,830
Otros pasivos	24,777,399	8,247,149	33,024,548
Total de pasivos financieros	815,096,776	67,298,792	882,395,568
Posición financiera neta del balance general consolidado	74,418,520	14,946,124	89,364,644
variación % CVaR	0%	16.260%	-
Medida de Riesgo	-	2,430,240	2,430,240

	2007		
	Dólares	Pesos Colombianos	Total
Activos			
Efectivo, efectos de caja y depósitos en bancos	102,103,430	11,912,720	114,016,150
Inversiones:			
Al valor razonable con cambios en resultados	15,403,053	4,316,965	19,720,018
Disponible para la venta	137,362,292	590,081	137,952,373
Mantenidos hasta el vencimiento	25,697,036	2,947,037	28,644,073
Inversiones en asociadas	1,808,928		1,808,928
Préstamos	384,006,028	39,578,341	423,584,369
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras neto	7,165,230	2,214,196	9,379,426
Otros activos	33,425,689	6,942,005	40,367,694
	706,971,686	68,501,345	775,473,031
Pasivos			
Depósitos	568,029,880	39,182,951	607,212,831
Financiamientos recibidos	12,162,599	4,876,145	17,038,744
Bonos por pagar	22,547,111	-	22,547,111
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	17,827,612	2,059,799	19,887,411
Otros pasivos	23,104,763	8,878,622	31,983,385
Total de pasivos financieros	643,671,965	54,997,517	698,669,482
Posición financiera neta del balance general consolidado	63,299,721	13,503,828	76,803,549
variación % CVaR	0%	20.306%	-
Medida de Riesgo	-	2,742,087	2,742,087

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el Banco mantenía exposición en moneda extranjera de 16.260% y 20.306%, respectivamente.

La anterior tabla detalla el análisis de sensibilidad del Banco con un 16.26% de incremento o disminución en la moneda funcional contra el Peso colombiano. Esta tasa de sensibilidad es el Valor en Riesgo Condicional con un 95% de confianza y un período de tenencia de 180 días, con base en la serie histórica de la tasa de cambio peso/dólar. El análisis de sensibilidad incluye préstamos externos, así como los préstamos para operaciones extranjeras del Banco donde la denominación del préstamo es en una moneda distinta de la moneda del prestamista o del prestatario.

Un número positivo en la anterior tabla del 2008 B/.2,459,243 (2007: B/. 2,742,807) indica un incremento en la utilidad y otras partidas de capital donde la moneda funcional se crece un 16.260% contra la moneda extranjera más importante.

5.5 Riesgo de tasa de interés

El riesgo de la tasa de interés del valor razonable es el riesgo que el valor del instrumento financiero fluctué debido a cambios en las tasas de interés del mercado. El Banco asume una exposición a los efectos de fluctuaciones en los niveles prevalecientes de tasas de interés del mercado tanto en su valor razonable y los riesgos de flujo de fondos. Los márgenes de interés pueden aumentar como resultado de dichos cambios pero pueden reducirse o crear pérdidas en el evento que surjan movimientos inesperados. La Junta Directiva fija límites en el nivel de descalce de la revisión de tasa de interés que puede ser asumida, y se monitorea mensualmente por el Departamento de Riesgo y el Comité de Riesgos.

La tabla a continuación resume la exposición del Banco al riesgo de tasa de interés. Estos incluyen los saldos de los instrumentos financieros del Banco, clasificados por lo más reciente entre la reexpresión contractual o la fecha de vencimiento.

	Hasta 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	1-5 años	más de 5 años	Total
Activos						
Efectivo y efectos de caja	17,203,879	-	-	-	2,000,000	19,203,879
Depósitos a la vista y a plazos	126,706,745	4,649,004	3,199,952	200,000	-	134,755,701
Préstamos	90,433,563	18,047,090	465,298,382	-	-	573,779,035
Inversiones	57,532,800	34,901,136	22,821,956	16,564,622	49,108,151	180,928,665
Total activos financieros	291,876,987	57,597,230	491,320,290	16,764,622	51,108,151	908,667,280
Pasivos						
Cuentas corrientes	81,829,362	-	-	-	-	81,829,362
Cuentas de ahorros	106,040,346	-	-	-	-	106,040,346
Depósitos a plazos fijos	163,714,054	100,471,760	216,551,440	140,985,544	-	621,722,798
Financiamientos recibidos, bonos por pagar, valores bajo acuerdo de recompra	1,237,348	24,316,965	3,233,970	10,448,815	541,375	39,778,473
Total pasivos financieros	352,821,110	124,788,725	219,785,410	151,434,359	541,375	849,370,979
Total Gap Interes	(60,944,123)	(67,191,495)	271,534,880	(134,669,737)	50,566,776	59,296,301

	31 de diciembre 2007					
	Hasta 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	1-5 años	Más de 5 años	Total
Activos						
Efectivo y efectos de caja	18,890,431	-	-	-	2,058,193	20,948,624
Depósitos en bancos	83,193,438	4,567,245	3,699,323	1,607,520	-	93,067,526
Préstamos	45,114,773	11,686,139	385,851,947	-	-	442,652,859
Inversiones en valores y asociada	25,350,380	22,016,443	14,294,035	23,652,335	102,812,199	188,125,392
Total activos financieros	172,549,022	38,269,827	403,845,305	25,259,855	104,870,392	744,794,401
Pasivos						
Depósitos a la vista	61,167,570	-	-	-	-	61,167,570
Depósitos de ahorro	68,603,630	-	-			68,603,630
Depósitos a plazos	74,549,361	39,129,818	129,437,542	231,472,139	2,852,771	477,441,631
Financiamientos recibidos, bonos por pagar, valores bajo acuerdo de recompra	7,730,538	21,752,517	18,056,144	7,160,440	4,773,627	59,473,266
Total pasivos financieros	212,051,099	60,882,335	147,493,686	238,632,579	7,626,398	666,686,097
Total de gap de tasa de interés	(39,502,077)	(22,612,508)	256,351,619	(213,372,724)	97,243,994	78,108,304

Al 31 de diciembre, tomando en consideración el procedimiento de GAP duración para hacer análisis de sensibilidad del estado de resultados a cambios en la tasa de interés, para el cual se toman las tasas promedio y duraciones promedio en cada banda de tiempo del cuadro anterior; posteriormente se aplica un choque de tasas de 50 puntos básicos a toda la estructura de este balance permitiendo de esta forma examinar la variación de utilidad.

Si la tasa de interés hubiese sido basada en 50 puntos (mayores o menores) y todas las otras variables se mantuvieran constantes, la utilidad del año terminado el 31 de diciembre de 2008 hubiese aumentado o disminuido en B/.2,643,933 (2007: B/.1,131,593).

5.6 Riesgo de Liquidez

Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos del Banco y subsidiarias que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento; límites de apalancamiento; y límites de duración.

El Banco y subsidiarias no mantiene recursos de efectivo para cumplir con todas estas necesidades, ya que la experiencia muestra que un nivel mínimo de reinversión de los fondos que están venciendo puede ser pronosticado con un alto nivel de seguridad.

En cuanto al monitoreo diario de la posición de la liquidez, se efectúan pruebas de "stress test" las cuales se desarrolla en distintos escenarios considerando que los mismos cubran condiciones de mercado normales y más severas. Todas las políticas y procedimientos están sujetas a la revisión y aprobación del Comité ALCO. Diariamente se emiten reportes que muestran la posición de la liquidez, tanto del Banco y sus subsidiarias. Un resumen de dicho reporte es remitido incluyendo cualquier excepción y las acciones tomadas, a dicho Comité.

El enfoque del Banco y subsidiarias al manejar la liquidez es asegurarse de contar con la suficiente liquidez en todo momento, y conocer si los pasivos cuando lleguen a su vencimiento, ya sea sobre situaciones normales o críticas, fuera de cualquier pérdida incurrida, pueda afectar el riesgo de reputación del Banco y subsidiarias.

El Comité ALCO ha establecido niveles de liquidez mínimos sobre la proporción mínima de fondos disponibles para cumplir con dichos requerimientos y sobre el nivel mínimo de facilidades interbancarias y otras facilidades de préstamos que deben existir para cubrir los retiros en niveles inesperados de demanda. El Banco y subsidiarias mantiene una cartera de activos a corto plazo, compuestos en gran parte por inversiones líquidas, préstamos y otras facilidades interbancarias, para asegurarse que mantiene la suficiente liquidez.

5.6.1 Exposición del riesgo de liquidez:

La principal medición utilizada por el Banco para el manejo del riesgo de liquidez el índice de margen de liquidez neta, este se construye como la relación existente entre la suma de los activos disponibles sobre el total de los pasivos del banco

A continuación se detallan los índices correspondientes al margen de liquidez neta del Banco a la fecha de los estados financieros, como sigue:

	31 de diciembre de	
	2008	**2007**
Promedio del período	16.65%	19.39%
Máximo del período	19.42%	35.48%
Mínimo del período	13.70%	13.96%

La información que se presenta a continuación muestra los activos y pasivos del Banco en agrupaciones de vencimiento basadas en el resto del período en la fecha del balance general consolidado respecto a la fecha de vencimiento contractual.

	2008					
	Hasta 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	1-5 años	Más de 5 años	Total
Activos						
Efectivo y efectos de caja	17,203,879	-	-	-	2,000,000	19,203,879
Depósitos a la vista y a plazos	126,706,745	4,649,004	3,199,952	200,000	-	134,755,701
Préstamos	90,433,563	18,047,091	50,662,366	72,918,097	341,717,920	573,779,037
Inversiones	57,532,800	34,901,135	22,821,955	16,564,622	49,108,151	180,928,663
Total activos financieros	291,876,987	57,597,230	76,684,273	89,682,719	392,826,071	908,667,280
Pasivos						
Cuentas corrientes	81,829,362	-	-	-	-	81,829,362
Cuentas de ahorros	106,040,346	-	-	-	-	106,040,346
Depósitos a plazos fijos	163,714,054	100,471,760	216,551,440	140,985,544	-	621,722,798
Financiamientos recibidos, Bonos por Pagar, Valores bajo acuerdo de Recompra	1,561,884	4,137,354	5,462,854	23,178,678	5,437,704	39,778,474
Total pasivos financieros	353,145,646	104,609,114	222,014,294	164,164,222	5,437,704	849,370,980
Total Gap Liquidez	(61,268,659)	(47,011,884)	(145,330,021)	(74,481,503)	387,388,367	59,296,300

	2007					
	Hasta 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	1-5 años	más de 5 años	Total
Activos						
Efectivo y efectos de caja	18,890,431	-	-	-	2,058,193	20,948,624
Depósitos en bancos	83,193,438	4,567,245	3,699,322	1,607,521	-	93,067,526
Préstamos	45,114,773	11,686,139	48,531,132	129,308,250	208,012,565	442,652,859
Inversiones en valores y asociada	25,495,517	22,016,444	14,294,035	23,652,335	102,667,061	188,125,392
Total activos financieros	172,694,159	38,269,828	66,524,489	154,568,106	312,737,819	744,794,401
Pasivos						
Depósitos a la vista	61,167,570	-	-	-	-	61,167,570
Depósitos de ahorro	68,603,630	-	-	-	-	68,603,630
Depósitos a plazos fijos	74,549,361	39,129,818	129,437,542	231,472,139	2,852,771	477,441,631
Financiamientos recibidos, bonos por pagar, valores bajo acuerdo de recompra	7,730,539	815,913	19,666,652	16,823,487	14,436,675	59,473,266
Total pasivos financieros	212,051,100	39,945,731	149,104,194	248,295,626	17,289,446	666,686,097
Total Gap liquidez	(39,356,941)	(1,675,903)	(82,579,705)	(93,727,520)	295,448,373	78,108,304

El rango de las tasas de interés anual de los activos y pasivos referidos anteriormente, es como sigue:

	2008		2007	
	Desde	**Hasta**	**Desde**	**Hasta**
Depósitos a plazo en bancos	2.00%	3.15%	3.19%	5.30%
Préstamos	1.00%	18%	1.00%	19.%
Depósitos a plazo recibidos	1.75%	3.75%	2.00%	10.5%

5.7 Riesgo operacional

En el 2008 el Banco y Subsidiarias cambiaron la estrategia de administración de Riesgo Operativo.

Para el Banco y Subsidiarias el Riesgo Operacional es definido como la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal y reputacional, asociados a tales factores.

El Banco es una entidad sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y en desarrollo de sus operaciones se expone al riesgo operativo.

El marco legal bancario panameño fue regulado recientemente por la ley bancaria vigente desde agosto 25 de 2008 por el decreto ejecutivo nro. 052 de este año, e incorporo como novedad en su artículo 16 y 72 dentro de las atribuciones del Superintendente la evaluación del riesgo operacional, sin embargo a la fecha la SBP no ha reglamentado detalles de su implementación.

En este contexto el Banco ha diseñado en acuerdo con la Vicepresidencia de Riesgos de Grupo Mundial el plan estratégico para la implementación del Sistema de Administración de Riesgo Operativo, en adelante SARO, durante el año 2009, acogiendo para tal efecto las mejores prácticas internacionales sobre este riesgo.

El Banco está construyendo el Manual del Sistema de Administración del Riesgo Operativo (SARO), en el cual se definen y normalizan las políticas, procedimientos, metodologías, documentación, estructura organizacional, roles, el registro de eventos de riesgo operativo, órganos de control, plataforma tecnológica, estrategias de divulgación de información y capacitación mediante los cuales se busca fortalecer la construcción y mejoramiento sistemático de las capacidades de administrar el riesgo y obtener una efectiva administración del riesgo operativo en el Banco.

El SARO busca fortalecer los mecanismos que le permiten identificar los principales factores de riesgo a los que está expuesto por las diferentes actividades que desarrolla, analizar los controles existentes para aminorar la posibilidad de que un riesgo potencial se materialice en una pérdida cierta y adoptar medidas para reducir o controlar el riesgo en aquellas áreas donde se observe que está por encima de los límites tolerables para el Banco.

El objetivo general del SARO en el Banco es un auto evaluación periódica de riesgos y controles, que le permiten entender, anticipar y actuar sobre el riesgo operativo, minimizando las amenazas y maximizando el reconocimiento de las oportunidades. El segundo objetivo es establecer un sistema de mejora continua de los procesos operativos y de la estructura de controles existente, concebido como un segundo nivel de aseguramiento, centrado en preguntarse que eventos pueden desencadenar pérdidas, si los controles pueden fallar y que pasaría si fallan; En estimar las posibles pérdidas y tomar decisiones frente al riesgo operativo para aceptarlo, evitarlo ó transferirlo.

El Banco ha planeado avanzar en el desarrollo de su SARO y en particular en la construcción de su matriz de riesgo operativo en tres etapas, y cada etapa en fases, así:

Etapa 1: Cultura Corporativa en Riesgo Operativo
Etapa 2: Enfoque Cualitativo
- 2.1. Fase identificación de procesos y riesgos
- 2.2. Fase medición de riesgo operativo
- 2.3. Fase control de riesgo operativo
- 2.4. Fase de Monitoreo

Etapa 3: Enfoque Cuantitativo

Para las subsidiarias el desarrollo del SARO está avanzando en diferentes etapas.

5.8 Valor razonable de los activos y pasivos financieros

El valor razonable de los activos y pasivos financieros son establecidos bajo los siguientes parámetros:

- El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo y líquido es determinado con referencia al precio establecido en el mercado.

- El valor razonable de los otros activos y pasivos financieros es determinado de acuerdo a modelos de precios generalmente aceptados, basados en análisis de flujo de caja descontado, utilizando precios de transacciones de mercado actuales observables y referencias de cotizaciones de agentes de bolsa de los instrumentos financieros similares.

Excepto por lo que se detalle en el cuadro siguiente, la Administración considera que el valor en libros de los activos y pasivos financieros registrados al costo amortizado en el balance general se aproxima a su valor razonable. A continuación se presenta el cuadro que resume los valores en libros y los valores razonables de los activos financieros y de los pasivos no presentados en el balance general consolidado del Banco a su valor razonable.

	Valor en libros		Valor razonable	
	2008	2007	2008	2007
Activos financieros				
Depósitos en bancos	134,755,700	92,563,862	134,755,700	92,563,862
Préstamos	573,779,037	442,612,341	566,932,978	444,195,462
Inversiones en valores y asociada	180,928,664	186,974,048	180,928,664	185,704,777
	889,463,401	722,150,251	882,617,342	722,464,101
Pasivos financieros				
Depósitos a la vista	81,829,362	61,227,570	81,829,362	61,227,570
Depósitos de ahorro	106,040,346	68,603,630	106,040,346	68,603,630
Depósitos a plazos fijos	621,722,797	477,441,631	627,803,083	484,769,574
Financiamientos recibidos, bonos por pagar, valores bajo acuerdos de recompra	39,778,474	59,473,266	38,167,786	59,875,131
	849,370,979	666,746,097	853,840,577	674,475,905

Supuestos utilizados en la determinación del valor razonable de activos y pasivos financieros

El valor razonable de las inversiones está basado en el valor de mercado de referencias negociables en las bolsas de valores donde actúan dichas inversiones y/o el precio de la inversión suministrado por el custodio o contraparte.

Para calcular el valor razonable de los activos y pasivos financieros se asume que los vencimientos coinciden con la fecha de vencimiento contractual (inexistencia de prepagos) y utilizando las siguientes tasas de descuentos:

Préstamos - En el caso de la cartera de créditos se tomó en cuenta la probabilidad de prepago para definir un “spread” sobre la tasa de descuento. Para el cálculo del valor razonable de los préstamos, las tasas de descuento utilizadas están entre 6.5% y un 8%, dependiendo del riesgo implícito en cada activo, el cual está relacionado con el tipo de cartera, deudor, probabilidad de incumplimiento y términos de pago.

Depósitos a plazo recibido - El valor presente utilizado tomo como referencia la tasa interbancaria publicada por la Superintendencia de Bancos, haciendo relación al promedio del mercado.

Otros instrumentos - La tasa de descuento fue obtenida de tasas de referencias de deuda corporativa de igual calificación crediticia, en rangos según su vencimiento, variando entre 4.5% y 8%.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS - NEGOCIO DE SEGUROS

Con el fin de mantener un capital adecuado que permita afrontar las pérdidas derivadas de estos riesgos, la Aseguradora mide su exposición de acuerdo a modelos de capital ampliamente aceptados en la industria de seguros (siempre y cuando el resultado no sea menor al margen de solvencia legal estipulado en el territorio). De esta forma se hace uso de la metodología llamada Risk Based Capital (RBC) utilizada internacionalmente, para cuantificar y segregar el riesgo por tipo de incidencia en el portafolio de negocios.

La metodología RBC usa información histórica, apoyada en criterios de solvencia internacionales, para llegar a una medida coherente de riesgo que representa cuantiles distribucionales de pérdidas altas (que son los que interesan en el estudio de riesgos) para determinar desviaciones y por ende el capital necesario para afrontar los riesgos que se generan en el negocio.

Para efectos de categorizar las exposiciones relacionadas a las pérdidas financieras generadas por la exposición a diversos riesgos, el RBC es un sistema de evaluación que opera principalmente con un criterio de asignación de capital que consiste en calcular una pérdida esperada por tipo de riesgo teniendo en cuenta los siguientes componentes:

Probabilidad de ocurrencia del evento y la pérdida dada la ocurrencia del mismo. Existen metodologías de clasificación que analizan el comportamiento histórico de las ocurrencias en la cartera y evalúan la probabilidad de las mismas de igual forma se estudia el comportamiento histórico de las recuperaciones para establecer los montos netos de pérdida dada una ocurrencia de riesgo. En general la metodología calcula Valores a Riesgo (VaR) para cada grupo de eventos de pérdida posibles.

La Metodología RBC se ha modificado y especializado para incorporar temas que no se habían tratado en la creación inicial de dicha medida, de tal forma que se incorporen temas de “Coherencia” que permitan añadir la optimización del capital a través de la diversificación y el reflejo de este hecho en la medida. Aseguradora Mundial, S. A. ha diseñado para su operación de riesgos una de estas medidas de capital a riesgo más especializadas basada en el RBC, pero incorpora criterios más acordes debidos a la diversificación. La Aseguradora, utiliza su medida de capital a riesgo para todos sus ramos y le da seguimiento trimestre a trimestre a sus valores, con la idea de medir las posibles desviaciones y reaccionar de manera preventiva en la corrección de las mismas y mitigación del riesgo.

Las principales políticas y procedimientos para gestionar estos riesgos, así como la revelación de cifras asociadas se muestran a continuación:

5.9 Riesgo de Crédito (R1)

Debido a la reducción de su exposición al riesgo mediante el uso de entidades de reaseguro y coaseguro, la Aseguradora está expuesta a posibles incumplimientos de los términos contractuales establecidos con éstas por insolvencia o incapacidad de pago de las mismas. Por otro lado, debido a la relación con los canales de distribución de sus productos, al otorgamiento de créditos sobre comisiones por devengar o bien adelantos de comisiones al canal y sus inversiones en diversos instrumentos de deuda, la Aseguradora también está expuesta a posibles pérdidas como consecuencia del impago de dichas obligaciones. Finalmente, la Aseguradora también está expuesta a posibles incumplimientos de diversas cuentas y gastos por cobrar que nacen de su operatividad diaria.

Para mitigar los riesgos las políticas de administración establecen límites por reasegurador, por agentes de seguro, clientes y tipo de inversión que garanticen una adecuada diversificación y eviten concentraciones indeseadas en entidades particulares.

Igualmente se estableció que toda entidad reaseguradora deberá tener una calificación mayor o igual que la Aseguradora. Para riesgos de crédito provenientes de sus canales de ventas, el Grupo se asegura de obtener garantías suficientes que respalden los créditos o adelantos, o bien constituir reservas para cobro dudoso. Adicionalmente, el Comité de Riesgos monitorea periódicamente la condición financiera de las contrapartes, que involucren un riesgo de crédito para el Grupo.

Los procedimientos núcleo para la gestión de los riesgos se exponen a continuación:

Formulación de Políticas: Se han establecido políticas de cobertura con los reaseguradores, garantías en las aprobaciones de crédito a clientes, aprobación de adelantos a corredores de seguros, manejo de reportes financieros y calificaciones de reaseguradoras y procedimientos de documentación mínima, siempre teniendo como referencia el cumplimiento con los requerimientos del ente regulador.

Límites de Concentración y Exposición: Se han establecido procedimientos y límites para la exposición a los riesgos de contraparte para los créditos, adelantos y reaseguros. Para las inversiones se han establecido límites sobre la exposición de riesgo por tipo de inversión, por calidad crediticia del emisor, por país y por liquidez (para balances no sujetos a los criterios legales de la balanza de inversión de la ley de seguros)

Los cuadros a continuación presentan un resumen de la exposición a riesgos de Crédito

	2008		2007	
	Exposición ($000's)	Capital Requerido ($000's)	Exposición ($000's)	Capital Requerido ($000's)
(R1a) Balances de Agentes				
Primas por Cobrar	35,943	1,797	28,723	1,436
(R1b) Balances de Reaseguros				
Reaseguros por Cobrar	8,503	1,190	11,825	1,182
(R1c) Cuentas Por Cobrar				
Gastos, Impuestos Pagados por Adelantado	489	24	686	34
Otras Cuentas Por Cobrar	6,470	324	5,059	253
(R1d) Valor de Mercado de Inversiones en Bonos				
Gobierno	388	58	611	92
Alto Grado de Inversión (AAA & AA)	5,625	900	7,976	1,276
Grado de Inversión Medio (A)	5,285	951	5,787	1,042
Bajo Grado de Inversión (BBB)	23,888	4,778	6,645	1,329
Grado de Inversión Subnormal (BB,B, & C)	12,772	3,831	3,026	908
Colateralizados por Hipotecas		-		-
Fondos Mutuos		-		-
Sin clasificación	22,397	14,558	12,043	7,628
Afiliados				
(R1e) Valor de Mercado de Inversiones en Acciones Preferidas				
No-Afiliados (Público)	3,293	988	500	150
No-Afiliados (Privado)		-		
Afiliados (Público)	-	-		
Afiliados (Privado)	4,623	4,623	5,000	5,000
(R1f) Valor en Balance de Préstamos, Hipotecas y Propiedades				
Hipotecas	9,102	455	14,114	706
Propiedades	3,907	1,172	4,042	1,176
Préstamos personales y prendarios	4,789	958	4,787	957
Efectivo, cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo	29,484	4,511	33,531	5,130
Otros activos	2,442	855	1,050	368
Total	179,400	41,973	145,405	28,667

5.10 Riesgo de Mercado (R2)

Debido a la adquisición de diversos instrumentos financieros en el mercado de capitales y derivados por parte de la tesorería, la Aseguradora está expuesta a posibles cambios en los precios de las acciones y de tasas de interés, y por cambios originados por las diferentes transacciones que se hacen tanto en el mercado de capitales como de derivados y que no tienen relación con la calidad crediticia de los emisores.

Las políticas de administración de riesgo establecen el cumplimiento de límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento que, salvo por aprobación de la Junta Directiva, substancialmente todos los activos y pasivos estén denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

(a) Administración de Riesgo de Mercado:
El Grupo separa su exposición al riesgo de mercado para los portafolios negociables y no negociables. La Junta Directiva del Grupo, ha determinado que todo lo referente al tema de riesgo de mercado sea manejado y monitoreado directamente por el Comité de Inversiones que está conformado por miembros de la Junta Directiva y personal Ejecutivo. Este Comité es responsable por el desarrollo de políticas para el manejo de los riesgo de mercado, y también de revisar y aprobar la adecuada implementación de las mismas.

(b) Exposición al Riesgo de Mercado - Portafolio para Negociar:
La Aseguradora utiliza límites de Riesgo para todos los activos del portafolio de inversiones basados en medidas de rentabilidad ajustada al riesgo, que respeten los niveles mínimos aceptados. Estos límites son proporcionales al retorno e inversamente proporcionales a la aportación de riesgo de cada inversión. La estructura de los límites está sujeta a revisión y aprobación por el Comité de Riesgos. Los reportes de la utilización de los límites son emitidos al Departamento de Riesgo y a través de éste se remiten resúmenes al Comité de Inversiones para la instrumentación y ejecución de políticas de litigación y prevención.

El cuadro a continuación presenta un resumen del cálculo del Riesgo para el portafolio de inversiones del Grupo a la fecha de los estados financieros:

	Exposición ($000's)		Capital requerido ($000's)	
Valor de Mercado de Inversiones	**2008**	**2007**	**2008**	**2007**
(R2a) Acciones comunes	10,614	13,646	4,339	5,552
(R2b) Instrumentos de deuda	87,374	55,702	4,415	3,257
Total	97,988	69,348	8,754	8,809

A continuación se presentan detalladamente la composición y análisis de cada uno de los tipos de riesgo de mercado:

- *Riesgo en Acciones Comunes (R2a)*

Dado a la volatilidad en los retornos de sus inversiones en acciones comunes la Aseguradora asume una exposición a posibles pérdidas causadas por variaciones negativas en los precios de estas. El capital requerido para hacer frente a pérdidas de este tipo se puede apreciar en el siguiente cuadro:

	2008		2007	
Valor de Mercado de Inversiones Acciones Comunes	**Exposición ($000's)**	**Capital Requerido ($000's)**	**Exposición ($000's)**	**Capital Requerido ($000's)**
No-Afiliados (Público)	8,964	2,689	11,109	3,333
No-Afiliados (Privado)	1,650	1,650	800	800
Fondos Mutuos	-	-	-	-
Afiliados (Público)	-	-	374	56
Afiliados (Privado)	-	-	1,363	1,363
Total	10,614	4,339	13,646	5,552

- *Riesgo en instrumentos de deuda debido a fluctuaciones en tasas de interés (R2b)*

La Aseguradora asume una exposición a los efectos de fluctuaciones en los niveles prevalecientes de tasas de interés del mercado tanto en su valor razonable y los riesgos de flujo de fondos. Los márgenes de interés pueden aumentar como resultado de dichos cambios pero pueden reducirse o crear pérdidas en el evento que surjan movimientos inesperados. La Junta Directiva fija límites en el nivel de descalce de la revisión de tasa de interés que puede ser asumida, y se monitorea mensualmente por el Departamento de Riesgo y el Comité de Riesgos.

El Grupo mantiene controles que permiten la administración adecuada de los riesgos en sus instrumentos de deuda.

La tabla a continuación resume la exposición del Grupo al riesgo en instrumentos de deuda.

	2008		2007	
Valor de Mercado de Inversiones en Instrumentos de Deuda	**Exposición ($000's)**	**Capital Requerido ($000's)**	**Exposición ($000's)**	**Capital Requerido ($000's)**
Bonos	70,335	3,457	36,088	1,772
Acciones preferidas	7,916	0	5,500	0
Hipotecas	9,012	958	14,114	1,485
Total	87,263	4,415	55,702	3,257

5.11 Riesgo de Seguro (R3)

El principal riesgo de la Aseguradora ante sus contratos de seguros, es que los pagos de beneficios y siniestros de los reclamos actuales o su ocurrencia difieran de las expectativas. Este riesgo es influenciado por la frecuencia de los reclamos, beneficios y siniestros reales pagados, el desarrollo de reclamos de larga duración o de colas pesadas así como los reclamos por eventos catastróficos en donde se ve afectado gran parte del portafolio tanto interno como de reaseguradores.

El Grupo maneja este riesgo a través de la diversificación de riesgos de seguros, análisis del comportamiento de los productos, ajuste de tarifas, seguimiento de políticas rigurosas de aceptación de riesgos y retención, administración de concentraciones de riesgos, análisis adecuado sobre las coberturas de los acuerdos de reaseguros y acumulando reservas para desviaciones estadísticas en la siniestralidad.

Las diferentes modalidades de este riesgo se definen a continuación:

- *Riesgo de Mortalidad y Longevidad*: riesgo de pérdidas debido a la ocurrencia de la muerte de los tenedores de las pólizas, o bien que las expectativas de vida de los tenedores de las pólizas de pensiones sea diferente a las expectativas establecidas por la administración. Es determinado con base en información histórica del Grupo de acuerdo al tipo de contrato, y se revisa y ajusta cuando es apropiado para presentar la experiencia de la Aseguradora.

- *Riesgo de Morbilidad*: riesgo de pérdidas debido a que la incidencia relativa de enfermedad de los tenedores de las pólizas sea diferente a las expectativas establecidas por la administración. Es determinada con base en información histórica del Grupo de acuerdo al tipo de contrato, y es revisada y ajustada cuando es apropiado para presentar la experiencia de la Aseguradora.

- *Riesgo de suficiencia de tarificación*: riesgo de pérdidas debido a que, por razones de mercado y competencia o la existencia de reclamos de colas pesadas (larga duración) para los cuales no existen datos históricos y por lo cual no se haya reservado con la debida precisión actuarial en el cálculo de las tarifas, se generen insuficiencias monetarias en las primas de los contratos de seguros sobre reclamos generados. Este riesgo es medido con base en los estándares aceptables de la industria y es revisado y ajustado por los actuarios cuando es apropiado para reflejar la experiencia real de la Aseguradora.

- *Riesgo de Retorno de Inversiones*: riesgo de pérdidas debido a que el retorno de las inversiones sea diferente a las expectativas. Se determina con base en la tasa promedio de las inversiones que respaldan las reservas de contratos de seguros, así como la expectativa sobre el futuro económico y desarrollo financiero de la cartera.

Los siguientes cuadros representan el margen mínimo de riesgo requerido para riesgos de seguros:

(R3a) Mortalidad, morbilidad, longevidad y retorno de inversiones

	2008		2007	
(R3a.1) Aporte Por Mortalidad	**Exposición ($000's)**	**Capital requerido ($000's)**	**Exposición ($000's)**	**Capital requerido ($000's)**
Vida Individual (Cantidad Neta en Riesgo)	1,491,214	1,422	1,532,158	1,426
Vida Deudores (Cantidad Neta en Riesgo)	1,140,969	1,113	977,905	982
Vida Colectivo (Cantidad Neta en Riesgo)	458,387	550	445,032	533
Reserva para Siniestros Avisados (Vida)	475	475	475	475
(R3a.2) Aporte Por Morbilidad				
Salud Individual (Primas)	9,010	2,253	8,090	2,023
Salud Colectivo (Primas)	7,049	1,057	6,517	978
Siniestros Futuros (avisados + incurr. no reportados)				
Reserva para Siniestros en trámite (Salud Individual)	1,032	52	695	35
Reserva para Siniestros en trámite (Salud Colectivo)	729	36	558	28
(R3a.3) Aporte por Longevidad				
Reservas (Pensiones)[1]	2,679	(658)	7,593	(1,499)
Reservas (Pensiones-Capitalizaciones)	5,481	87	2,956	38
Total	3,117,025	6,387	2,981,979	5,019

Se le hace un descuento por reservas de pensiones siempre y cuando el capital requerido para riesgos en acciones comunes y riesgo de crédito sea mayor que el 5% de la exposición total en estos dos rubros de riesgos (aquí otra vez se asume que existe diversificación entre los tres tipos de riesgos y por lo tanto, no es necesario reservar completamente para la longevidad)

(R3b) Riesgo de Suficiencia de Tarificación por razones de Mercado

	2008		2007	
Línea de Negocio	**Primas ($000's)**	**Capital Requerido ($000's)**	**Primas ($000's)**	**Capital Requerido ($000's)**
Incendio	741	265	604	170
Auto	20,236	5,091	14,363	2,851
Fianzas	1,117	253	833	149
Salud	16,129	5,010	15,369	3,767
Ramos generales	7,238	1,967	7,361	1,578
Total	45,461	12,586	38,530	8,515

(R3c) Riesgo de suficiencia de tarificación por reclamos de colas pesadas

	2008		2007	
	Exposición ($000's)	Capital Requerido ($000's)	Exposición ($000's)	Capital Requerido ($000's)
Reservas para Siniestros en Trámite (Incendio)	69	33	261	99
Reservas para Siniestros en Trámite (Auto)	3,768	1,802	2,370	911
Reservas para Siniestros en Trámite (Fianzas)	127	69	15	7
Reservas para Siniestros en Trámite (Ramos Generales)	466	189	466	152
Total	4,430	2,093	3,112	1,169

5.12 Riesgo en Otros Negocios (R4)

La metodología de RBC le aplica un cargo a todas aquellas actividades que no afectan al balance general o estado de resultados, pero, sin embargo, pueden causar pérdidas indirectas a la Aseguradora. Las actividades consideradas en este rubro de riesgos se pueden clasificar de la siguiente manera, entre otras:

- Activos no controlados
- Garantías en afiliadas
- Inversiones en derivativos financieros
- Pasivos contingentes
- Obligaciones de arrendamiento a largo plazo
- Activos colateralizados

El resumen de la exposición a riesgo en otros negocios se puede apreciar en el siguiente cuadro, con su debida cuantificación:

	2008		2007	
Actividades (Valor en Balance)	Exposición ($000's)	Capital requerido ($000's)	Exposición ($000's)	Capital requerido ($000's)
Activos No-Controlados	-	-	-	-
Garantías en Afiliadas	-	-	-	-
Pasivos Contingentes	-	-	-	-
Activos Colateralizados	1,058	11	8,232	82
Arrendamientos a Largo Plazo	-	-	-	-
Exposición a Derivativos	-	-	-	-
Total	1,058	11	8,232	82

5.13 Riesgo Operacional

Para Aseguradora Mundial el Riesgo Operacional es definido como la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal y reputacional, asociados a tales factores. En Aseguradora Mundial la principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional, están asignadas a la Vicepresidencia de cada ramo y dentro de cada ramo al jefe superior o dueño de cada proceso, dentro de un esquema de responsabilidad en el origen, bajo los lineamientos del Comité de Riesgos, quien debe promover el avance de una cultura de gestión de riesgo operacional en cada área de negocio.

Esta responsabilidad es apoyada, por el desarrollo de estándares para administrar el riesgo Operacional, entre los cuales tenemos:

- **Segregación de roles y responsabilidades:** Cada proceso tiene un responsable y cada uno de los cargos claves del negocio cuenta con su descripción clara de funciones, los cuales son actualizados y divulgados por la gerencia de recursos humanos.
- **Independencia en la autorización de transacciones**: Para lo cual se cuenta con una escala de límites para procesos claves y de mayor riesgo.
- **Monitoreo y reconciliación de transacciones**: segregado bajo el control del Departamento de contabilidad.
- **Vigilancia al cumplimiento de los requerimientos regulatorios y legales**: Bajo la supervisión de la Vicepresidencia de Contraloría.
- **Documentación de controles y procesos** : Para mitigar los riesgos propios del ciclos de seguros, la Aseguradora desde la Vicepresidencia de Procesos Corporativos ha diseñado e implementado los manuales de presuscripción, suscripción, reclamos y otras operaciones claves los cuales están debidamente actualizados y ampliamente divulgados para consulta y manejo de todos los usuarios responsables de los procesos. Por otra parte, la Compañía obtuvo la certificación de su sistema de Gestión de Calidad y mejoramiento continuo otorgada por el SGS bajo la norma **ISO 9001 versión 2000** para seguros de Vida y está en el proceso de certificación el ramo autos, lo cual permite a la Compañía trabajar sistemáticamente para mejorar los procesos garantizando que la satisfacción del cliente y creando una cultura organizacional y creando una cultura organizacional y la creación de una estructura de control interno que permite mayor control de la Administración de riesgos.

- **Sistema de Administración de Riesgo Operacional (S.A.R.O.)** : Aseguradora Mundial ha diseñado en acuerdo con la Vicepresidencia de Riesgos de Grupo Mundial el plan estratégico para la implementación del Sistema de Administración de Riesgo Operativo, en adelante SARO, durante el año 2009 y 2010, acogiendo para tal efecto las mejores prácticas internacionales sobre este riesgo. Se está construyendo el Manual del Sistema de Administración del Riesgo Operativo (SARO), en el cual se definen y normalizan las políticas, procedimientos, metodologías, documentación, estructura organizacional, roles, el registro de eventos de riesgo operativo, órganos de control, plataforma tecnológica, estrategias de divulgación de información y capacitación mediante los cuales se busca fortalecer la construcción y mejoramiento sistemático de las capacidades de administrar el riesgo y obtener una efectiva administración del riesgo operativo en la Compañía.

  El Objetivo general del SARO en Aseguradora Mundial es un auto evaluación periódica de riesgos y controles, que le permiten entender, anticipar y actuar sobre el riesgo operativo, minimizando las amenazas y maximizando el reconocimiento de las oportunidades. El segundo objetivo es establecer un sistema de mejora continua de los procesos operativos y de la estructura de controles existente, concebido como un segundo nivel de aseguramiento, centrado en preguntarse que eventos pueden desencadenar pérdidas, si los controles pueden fallar y que pasaría si fallan; En estimar las posibles pérdidas y tomar decisiones frente al riesgo operativo para aceptarlo, evitarlo ó transferirlo.

  Aseguradora Mundial ha planeado avanzar en el desarrollo de su SARO y en particular en la construcción de su matriz de riesgo operativo en tres etapas, y cada etapa en fases, así:

  Etapa 1: Cultura Corporativa en Riesgo Operativo
  Etapa 2: Enfoque Cualitativo
  - 2.1. Fase identificación de procesos y riesgos
  - 2.2. Fase medición de riesgo operativo
  - 2.3. Fase control de riesgo operativo

  Etapa 3: Enfoque Cuantitativo

  El SARO incluye el procedimiento para que las sucursales y aéreas del negocio reporten los eventos de riesgo operativo (EROS) que generen pérdidas y un esquema de seguimiento a propuestas para la solución o mitigación de las mismas. En general cada dueño de proceso desarrolla actividades para mitigar los riesgos a su cargo, incluyendo el cumplimiento de políticas de seguridad.

- **Entrenamientos al personal:** La Aseguradora desarrolla un esquema formal de inducción y entrenamiento a su personal clave, mediante el instituto propio denominado Centro Mundial de Capacitación o Escuela Técnica de Seguros, debidamente certificada por el Ministerio de Educación de Panamá, lo cual nos garantiza el conocimiento técnico de seguros para los colaboradores.

- **Código de Ética:** Aplicamos el Código Corporativo de normas de ética y conducta de Grupo Mundial.
- **Desarrollo del plan de contingencia:** La Aseguradora está expuesta al riesgo de continuidad de negocio debido a disrupciones totales o parciales en las funciones críticas después de la ocurrencia de eventos catastróficos. Para minimizar el impacto la Aseguradora ha iniciado el diseño de un plan de contingencia para sus principales sistemas de información, en conjunto con el área de Tecnología. El inicio de las actividades de este plan se ha centrado en una nueva plataforma segura, eficiente y redundante. Por otra parte, existe un plan de continuidad de negocio, que incluye como responsables a la totalidad de las áreas y operaciones de la Aseguradora. Se estima que el plan de continuidad se completará en su totalidad en los próximos dos años.

Estas políticas establecidas por la Aseguradora, están soportadas por un programa de revisiones periódicas, las cuales están vigiladas por el Departamento de Auditoría Interna, los resultados de estas revisiones son discutidas con el personal encargado de cada ramo o área de negocio, y se remiten resúmenes sobre estos aspectos al Comité de Riesgos y a la Vicepresidencia de Riesgos del Grupo Mundial.

5.14 Administración de Capital

Los cambios acelerados en el mercado de servicios financieros y la presión competitiva a la que se ve expuesta la Aseguradora han hecho que la eficiencia en el despliegue de capital sea un factor clave para asentar su posición en el mercado y asegurar su solidez financiera para el futuro. Por esta razón se crea un índice de cobertura de riesgo que ayuda en la identificación de niveles adecuados de capital, pero ajustado a riesgos asumidos. De igual manera, a través del índice, se puede identificar posibles excesos de capital que pueden ser utilizados más libremente. El índice en cuestión se define de la siguiente manera:

$$\text{Indice de Cobertura de Riesgo} = \frac{\text{Patrimonio Ajustado}}{\text{Capital Requerido}}$$

El *Patrimonio Ajustado (PA)* representa una base económica y comparable para la evaluación de la suficiencia de capital. Utiliza la inversión total de los accionistas y le aplica ajustes para:

- Costos diferidos de adquisición (+)
- Reservas para contingencias y desviaciones estadísticas (+)
- Reservas técnicas de primas (+)
- Ajustes a reservas (-)
- Reaseguros (-)
- Posibles pérdidas catastróficas (-)
- Plusvalías (-)

El *Capital Requerido (CR)* representa la suma ponderada de todos los capitales requeridos (expuestos en las secciones anteriores) que incluye descuentos a la suma total por razones de diversificación en el portafolio de negocios de la Aseguradora.

El resumen de la exposición total y neta, concentraciones de riesgos e índice de riesgo se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Patrimonio Ajustado	**2008**			**2007**		
	($000's)	**Ajuste por impuestos ($000's)**	**Total ($000's)**	**($000's)**	**Ajuste por impuestos ($000's)**	**Total ($000's)**
Inversión de accionistas	53,696		53,696	52,394		52,394
Reserva Catastrófica/Contingencias	4,395	(439)	3,956	5,582	(558)	5,024
Reserva para Desviaciones Estadísticas	6,624	(662)	5,962	4,520	(452)	4,068
Ajustes a reservas	74	(8)	66	(515)	52	(463)
(menos) Plusvalías	1,576		1,576	2,274		2,274
(menos) Pérdidas por Eventos Catastróficos Futuros	1050		1050	1050		1050
(menos) Cargo por Primas No Devengadas	160		160	(4)		(4)
(menos) Ajustes a Reservas de Vida	240		240	158		158
(menos) Dividendos Futuros	3,116		3,116	3,116		3,116
(PA) Patrimonio Ajustado	58,647		57,538	55,387		54,429

Capital Requerido	**2008**		**2007**	
	Capital requerido ($000's)	**Concentración (%)**	**Capital requerido ($000's)**	**Concentración (%)**
A1.Riesgo en Cuentas Por Cobrar (R1a + R1b + R1c)	3,335	5.21%	3,083	5.86%
A2.Riesgo en Inversiones en Instrumentos de deuda (R1d)	25,076	34.63%	12,475	23.09%
A3.Riesgo en Otras Inversiones (R1e + R1f + R2a)	17,901	25.01%	19,039	36.16%
A4. Riesgo de Fluctuaciones De Tasas (R2b)	4,415	6.09%	3,257	6.19%
A5.Riesgo De Mortalidad, Morbilidad, Longevidad y Retorno de Inversiones (R3a +R3c)	8,476	11.69%	6,203	11.78%
A6.Riesgo de Suficiencia de tarificación (R3b)	12,586	17.35%	8,516	16.17%
A7.Riesgo en Otros Negocios (R4)	11	0.02%	82	0.16%
(CT) Capital Total[1]	71,800		52,655	
(AD) (menos) Ajuste por diversificación[1]	36,678		26,812	
(CR) Capital Requerido[1]	35,122		25,843	
Índice de Cobertura de Riesgo (PA/CR)	163.82%		210.62%	

1.

$$CT = (A1 + A2 + A3 + A4 + A5 + A6 + A7)$$

$$CR = (\sqrt{A2^2 + A3^2 + A4^2 + 0.5 \times A1^2 + (0.5 \times A1 + A5)^2 + A6^2} + A7)$$

$$AD = CT - CR$$

5.15 Liquidez

La liquidez hace referencia a la necesidad de mantener los recursos líquidos necesarios para cumplir con las obligaciones y reclamos que se originan en su operación diaria. Por lo que podría existir el riesgo de que el efectivo no esté disponible para liquidar cuando sea requerido. La Aseguradora administra este riesgo colocando límites mínimos en la porción de los activos que se vencen, para que estén disponibles para pagar estos pasivos y adicionalmente mantiene una línea de sobregiro para cubrir cualquier requerimiento de liquidez extraordinario.

La Aseguradora mantiene su margen de liquidez establecido por las entidades reguladoras. A continuación describimos un resumen de sus normativas:

- *Margen de liquidez*: Este mide la relación entre los recursos líquidos reales de la Aseguradora y los mínimos requeridos. Los mínimos requeridos representan: la suma de las reservas de retención para siniestros en trámite, 50% de las reservas para primas no devengadas, el 20% del margen mínimo de solvencia estatutario y la diferencia entre las reservas matemáticas y los préstamos por cobrar (concedidos sobre pólizas de vida). Los recursos líquidos reales de la Aseguradora son el efectivo y equivalentes netos de sobregiros.

En el siguiente cuadro se puede observar el estado de liquidez de la Aseguradora:

Índice de liquidez	**2008**	**2007**
Liquidez Mínima Requerida ($000's)	31.44	19.57
Liquidez Actual ($000's)	108.37	68.81
Excedente Sobre Requerido ($000's)	76.93	49.24
Índice de liquidez	3.45	3.52

El valor en libros y valor razonable de aquellos activos financieros significativos no presentados a su valor razonable en el balance general del Grupo se resume como sigue:

	Valor en libros		**Valor Razonable**	
	2008	**2007**	**2008**	**2007**
Activos				
Inversiones disponibles para la venta	96,336,614	69,552,232	92,646,996	68,505,105

6. Juicios críticos y estimaciones de contabilidad

El Grupo efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

Valuación de pasivos de contratos de seguros

Contratos de seguros de vida - Reservas Matemáticas

Las reservas matemáticas son registradas cuando los contratos de seguros entran en vigor y las primas son reconocidas. Para los planes tradicionales de vida individual, estos pasivos son medidos utilizando una base de primas netas y el pasivo se determina como la suma de los importes descontados de los beneficios futuros esperados menos el importe descontado de la primas netas que teóricamente se esperan colectar, utilizando en el cálculo las hipótesis demográfico-financieras que correspondan a cada plan. Para el caso de planes no tradicionales los pasivos se miden con una referencia mínima al valor efectivo de liquidación que correspondería a los clientes en caso de rescisión de las pólizas y que se genera con base a la acumulación de primas pagadas a la tasa de interés declarada en cada período descontando los costos mortalidad y gastos aplicados en el plan, también el supuesto de hipótesis demográfico-financieras mínimas garantizadas, cuando aplique.

El pasivo se basa ya sea en supuestos corrientes o es calculado utilizando los supuestos establecidos en el momento en que el contrato fue emitido, en tales casos el margen para riesgos y desviaciones adversas es generalmente incluido en las bases demográfico-financieras que se utilizan. La reserva matemática incluye las reservas para riesgos de longevidad, para riesgos de accidente e incapacidad, provisiones para riesgos agravados y para primas no ganadas. Los ajustes a las reservas matemáticas son registrados en el estado de resultados en cada fecha de reporte de los estados financieros.

Las utilidades originadas de los márgenes que se introducen en las primas para desviaciones adversas, se reconocen en el estado de resultados durante la vigencia de los contratos, por el contrario las pérdidas son totalmente reconocidas en el estado de resultados inmediatamente en el año en que se presentan. El pasivo es dado de baja cuando el contrato expira o es cancelado.

Las reservas matemáticas son certificadas por un actuario independiente al cierre del año. Estas reservas se calculan utilizando las técnicas actuariales vigentes, normalmente utilizadas por las empresas de seguros para estos efectos y de acuerdo a las bases técnicas autorizadas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá.

En cada fecha de reporte se realiza una prueba de adecuación de pasivos, utilizando los criterios actuariales autorizados por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá. Cualquier adecuación de pasivo que surja de esta prueba es registrada contra el estado de resultados.

Contratos de ramos generales, salud y fianza

Reserva técnicas de primas

Las reservas técnicas de primas sobre los ramos distintos a vida, son registradas cuando los contratos de seguros entran en vigor y las primas son reconocidas. Se determinan utilizando el método de devengado sobre una base de venticuatroavos aplicable a la producción de los últimos doce meses. Los ajustes a la reserva son registrados en el estado de resultados en cada fecha de reporte de los estados financieros. El pasivo es dado de baja cuando el contrato expira o es cancelado.

En cada fecha de reporte se hace una prueba de adecuación de pasivos como lo establecen las prácticas contables permitidas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá.

Reserva para siniestros en trámite

Los contratos de ramos generales, salud y fianzas se realizan con base en el costo esperado de los reclamos reportados a la fecha del balance y por los costos estimados de los siniestros incurridos pero no reportados al Grupo. Los siniestros pueden tomar un período significativo de tiempo antes de que se establezca con certeza su costo definitivo y para ciertos tipos de pólizas, los siniestros incurridos no reportados representan la mayor parte de sus pasivos presentados en el balance general.

Los pasivos de los siniestros de los contratos de seguros de salud y automóvil, cuya ocurrencia es más frecuente, se basan en el método de triangulación, en el cual se proyectan los siniestros pendientes, reportados y no reportados, sobre la base histórica de los siniestros efectivamente pagados en los últimos tres años para los contratos de salud y cinco años para los contratos de automóvil.

El principal supuesto de esta técnica, es que la experiencia pasada en el desarrollo de las pérdidas puede ser utilizada para proyectar su desarrollo futuro y por consiguiente la mejor estimación de su costo definitivo.

Los ajustes a las reservas son registrados cada año en el estado de resultados. La reserva se ajusta para reconocer la participación de los reaseguradores en el evento.

Pérdidas por deterioro sobre préstamos y anticipos

El Grupo revisa sus portafolios de préstamos para evaluar el deterioro por lo menos en una base mensual. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado consolidado de resultados, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe información observable que indique que existe una reducción medible en los flujos de efectivo futuros estimados de un portafolio de préstamos antes que la reducción pueda ser identificada con un préstamo individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que correlacionen con incumplimientos en activos del Grupo. La Administración usa estimados basados en la experiencia de pérdida histórica por activos con características de riesgo de crédito y evidencia objetiva de deterioro similar a aquellos en el portafolio cuando se programa sus flujos futuros de efectivo. La metodología y asunciones usada para estimar la suma y el tiempo de los flujos de efectivos futuros son revisados regularmente para reducir cualquier diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

Deterioro de inversiones disponibles para la venta

El Grupo determina qué inversiones de capital disponibles para la venta tienen deterioro cuando ha habido una declinación significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Al efectuar un juicio, el Grupo evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la acción. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivo financieros y operativos.

Valor razonable de los derivados

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son cotizados en los mercados activos son determinados usando técnicas de valuación. Cuando las técnicas de valuación (por ejemplo, modelos) son usadas para determinar los valores razonables, ellas son validadas y revisadas periódicamente. En la medida posible, los modelos usan solamente información observable, sin embargo, áreas tales como riesgo de crédito (propio y de la contraparte), volatilidades y correlaciones requieren administración para hacer los estimados. Los cambios en las asunciones acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

Deterioro de inversiones mantenidas hasta su vencimiento

El Grupo clasifica aquellos activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo como inversiones en valores mantenidas hasta su vencimiento. Esta clasificación requiere juicios significativos. En la realización de estos juicios, el Grupo evalúa si tiene la intensión y la capacidad de mantener la inversión hasta el vencimiento y vaya a recuperar sustancialmente todo su importe en libro. Si el Grupo falla en llevar estas inversiones al vencimiento, otras que por circunstancias específicas, por ejemplo, venta de parte insignificativa de una inversión mantenida hasta su vencimiento, entonces requiere reclasificar toda la categoría como disponible para la venta; por lo cual, la inversión deberá medirse al valor razonable y no al costo.

Deterioro de la Plusvalía

El Grupo determina si la plusvalía es deteriorada anualmente. Esto requiere una estimación del valor en uso de las unidades generadoras de efectivo a las cuales la plusvalía se atribuye. La estimación del valor en uso requiere que la administración estime los flujos de efectivo esperados de las unidades generadoras de efectivo y además la selección de una tasa de descuento apropiada para calcular el valor presente de tales flujos de efectivo.

7. Inversión en valores, préstamos y depósitos

El detalle de las inversiones en valores, préstamos y depósitos de acuerdo a su clasificación, se presenta a continuación:

	2008	2007
Inversiones disponibles para la venta (al valor razonable):		
Acciones	21,436,392	36,485,367
Bonos y valores de empresas privadas	235,188,608	164,304,507
Bonos y títulos del Estado	940,283	928,733
Fondos y cuentas de inversión	5,320,520	21,131,189
Total de inversiones disponibles para la venta	262,885,803	222,849,796
Inversiones con cambios en resultados (al valor razonable):		
Títulos de deuda	791,245	14,218,935
Títulos participativos	3,594,882	1,906,609
Instrumentos derivados	7,103,639	5,164,839
Total de inversiones con cambios en resultados	11,489,766	21,290,383
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento (al valor razonable):		
Bonos y valores de empresas privadas	10,936,990	65
Bonos y títulos del Estado	1,342,485	25,886,895
Bonos del Tesoro de los Estados Unidos	-	6,879,573
Bonos Federales	-	6,815,517
Total de inversiones mantenidas hasta su vencimiento	12,279,475	39,582,050
Inversiones compradas con acuerdo de reventa	11,861,504	-
Inversiones en otros activos financieros (al costo):		
Préstamos por cobrar sobre pólizas de vida	9,187,432	14,202,312
Préstamos hipotecarios	2,654,422	1,464,367
Préstamos prendarios	3,691,876	3,743,633
Préstamos personales	1,333,611	1,364,836
Depósitos a plazo fijo	14,405,297	25,536,912
Total de inversiones en otros activos financieros	31,272,638	46,312,060
Total	329,789,186	330,034,289

La ganancia o pérdida no realizada en los valores disponibles para la venta se presenta a continuación:

Inversiones disponibles para la venta	Costo amortizado	Pérdida no realizada	Valor razonable
31 de diciembre de 2008			
Acciones	26,049,893	(4,613,501)	21,436,392
Bonos y valores de empresas privadas	256,567,017	(21,378,409)	235,188,608
Bonos y títulos del Estado	1,591,450	(651,167)	940,283
Fondos y cuentas de inversión	5,553,981	(233,461)	5,320,520
Total de inversiones disponibles para la venta	289,762,341	(26,876,538)	262,885,803

Inversiones disponibles para la venta	Costo amortizado	(Pérdida) ganancia no realizada	Valor razonable
31 de diciembre de 2007			
Acciones	37,908,611	(1,423,244)	36,485,367
Bonos y valores de empresas privadas	167,185,911	(2,881,404)	164,304,507
Bonos y títulos del Estado	928,733	-	928,733
Fondos y cuentas de inversión	19,998,967	1,132,222	21,131,189
Total de inversiones disponibles para la venta	226,022,222	(3,172,426)	222,849,796

El detalle de la tasa de interés efectiva de las inversiones disponibles para la venta es el siguiente:

Bonos y valores de empresas privadas	5.25% - 14%	5.25% - 14%
Bonos y títulos del Estado	6.00%	6.00%
Fondos y cuentas de inversión	2.50%	2.50%
Prestamos por cobrar sobre pólizas de vida	7% -13%	7% -13%
Préstamos hipotecarios	9.0%	9.0%
Préstamos prendarios	13.0%	13.0%
Préstamos personales	13.0%	13.0%
Depósitos a plazo fijos	4% - 4.5%	4% - 4.5%

El movimiento en las inversiones durante el período se presenta a continuación:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	330,034,289	160,708,485
Adquisiciones en subsidiarias	-	25,178,060
Adiciones	356,526,382	916,574,335
Redención y ventas	(333,095,045)	(769,594,157)
Cambios en el valor de mercado	(23,676,440)	(2,832,434)
Saldo al final del año	329,789,186	330,034,289

Las inversiones garantizaban lo siguiente:

- Al 31 de diciembre de 2007, los valores disponibles para la venta por B/.19,842,500, garantizan valores vendidos bajo acuerdos de recompra;

- Valores mantenidos hasta su vencimiento por B/.970,589 garantizan valores vendidos bajo acuerdos de recompra; e

- Inversiones por B/.182,702 garantizan contratos y demandas.

Al 31 de diciembre de 2008, existen préstamos prendarios por B/.3,691,876 (2007: B/.3,702,238) garantizados con acciones de Compañías.

Los préstamos por cobrar sobre pólizas de vida se presentan al valor de los saldos pendientes y los mismos se encuentran garantizados con los respectivos valores de rescate de las pólizas sobre las que se efectuaron los préstamos.

Las inversiones en acciones son acciones ordinarias, que no tienen fecha de vencimiento fijo o cupón de interés.

El valor justo de las inversiones no listadas ha sido estimado basado en premisas que no están avaladas por valores de mercado tangibles. La Gerencia estima que las evaluaciones estimadas de valor justo registrados en el informe y los cambios relacionados al valor justo registrados en el estado consolidado de resultados son razonables y los más apropiados a la fecha del informe.

Valores comprados con acuerdo de reventa

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantiene valores bajo acuerdo de reventa por B/.11,862,505, con vencimientos varios en el 2009 (el último vence el 31 de diciembre de 2009) y pactados a una tasa de interés anual que fluctuó entre 7.00% y 8.50%.

8. Inversión en asociada

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo no mantiene inversión en empresas asociadas:

Asociadas	Actividad	Participación	2008	2007
Privi Holding Enterprises, S. A.	Construcción	20.60%	-	1,808,928

El movimiento de la inversión en asociadas fue el siguiente:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	1,808,928	1,292,919
Adquisiciones	-	12,405,889
Disminuciones o reclasificaciones	(1,808,928)	(11,889,880)
Saldo al final del año	-	1,808,928

9. Préstamos por cobrar, neto

Los préstamos por cobrar se detallan a continuación:

	2008	2007
Sector interno:		
Préstamos corporativos		
Hipotecarios comerciales	18,629,159	3,081,526
Prendarios	21,423,898	3,613,749
Comerciales	27,918,100	362,321
Agropecuarios	191,627	203,566
Sobregiros	12,898,886	14,431,462
Facturas descontadas	16,326,486	13,099,440
Arrendamientos financieros	6,123,843	886,833
	103,511,999	35,678,897
Préstamos al consumidor		
Para consumo:		
Personales	96,196,805	64,927,927
Autos	46,944,906	39,124,893
Sobregiros	7,236,799	5,118,619
Arrendamientos financieros	8,760,833	11,079,290
Prendarios	12,515,061	45,768,786
Para vivienda:		
Hipotecarios	227,429,403	187,780,731
	399,083,807	353,800,246
Otros préstamos		
Sobregiros	7,428,585	66,545
Comerciales	603,442	273,975
Prendarios	2,228,546	3,272,552
Hipotecarios	1,303,476	392,279
Arrendamientos financieros	218,478	289,275
	11,782,527	4,294,626
Total sector interno	514,378,333	393,773,769

	2008	2007
Sector externo:		
Préstamos al corporativo:		
Hipotecario	177,040	144,537
Prendarios	6,711,663	7,792,130
Hipotecario comercial	4,823,739	9,475,360
Sobregiro	183,693	887,328
Facturas descontadas	5,567,262	5,960,786
Arrendamientos financieros	3,335,506	1,778,430
	20,798,903	26,038,571
Préstamos al consumidor		
Personal	18,944,269	13,610,895
Comercial	9,221,607	8,115,369
Prendarios	4,004,316	50,599
Hipotecario	740,971	452,436
Sobregiro	626,932	344,774
Arrendamientos financieros	790,810	122,498
	34,328,905	22,696,571
Otros préstamos		
Comercial	2,800,207	7,244
Total préstamos	572,306,348	442,516,155
Menos:		
Reserva para pérdidas en préstamos	6,451,135	4,374,460
Intereses y comisiones no ganadas	20,304,304	15,154,551
	26,755,439	19,529,011
Préstamos por cobrar, neto	545,550,909	422,987,144

La cartera crediticia devenga intereses dentro de un rango de tasas de 1% hasta el 19% (2007: 1% hasta el 19%).

La clasificación por tipo de tasa de interés de la cartera crediticia se detalla a continuación:

	2008	2007
Tasa fija	542,298,482	301,985,304
Tasa fija con opción a cambio	30,007,866	140,530,851
	572,306,348	442,516,155

	2008	2007
Préstamos vencidos y morosos en los cuales no se reconocen ingresos por intereses	22,840,372	3,270,430
Préstamos vencidos y morosos en los cuales se reconocen ingresos por intereses	61,785,194	2,965,931
	84,625,566	6,236,361

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo ha dejado de percibir intereses sobre préstamos en no acumulación de intereses por B/.438,880 (2007: B/.201,245).

El movimiento de la reserva para pérdidas en préstamos es la siguiente:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	4,374,460	1,759,965
Subsidiaria incorporada	228,612	776,695
	4,603,072	2,536,660
Aumento a la reserva	3,372,827	1,933,497
Préstamos dados de baja, neto de recuperaciones	(1,524,764)	(95,697)
	6,451,135	4,374,460

La Administración del Grupo considera adecuado el saldo de la provisión para posibles préstamos incobrables, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro o realización de su cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles de cambios, incluyendo estimaciones de valores de garantías reales. Aproximadamente el 84% (2007: 89%) de la cartera de préstamos del Grupo cuenta con garantía de bienes inmuebles y prendaria y el remanente está generalmente garantizada con fianza personal. En caso que el Grupo tenga que recurrir a ejercer la garantía de un bien inmueble para recuperar su inversión en el préstamo, la realización depende de las condiciones físicas de la garantía y la liquidez en el mercado panameño para esta clase de propiedades, entre otros factores.

Al 31 de diciembre de 2008, la Administración del Grupo ha establecido una provisión específica con base en a la pérdida neta estimada de los préstamos clasificados como mención especial, sub-normal, dudoso e irrecuperable, considerando su estimación de valor de las garantías existentes.

Dentro de la cartera existe cesión de préstamos por B/.2,166,139 (2007: B/.2,232,291) garantizando financiamiento recibido de entidades bancarias y bonos por pagar.

Las garantías que principalmente eran depósitos a plazo fijos de partes relacionas fueron cancelados en el 2008.

El saldo de los arrendamientos financieros incluidos en los préstamos del sector interno se presenta a continuación:

Pagos mínimos de arrendamientos financieros	2008	2007
Dentro de un año	1,456,851	127,034
De uno a dos años	2,615,861	617,135
De dos a tres años	4,360,368	2,492,519
De tres a cinco años	13,414,749	11,342,488
Total de pagos mínimos	21,847,829	14,579,176
Menos intereses no devengados	(2,668,198)	(2,323,778)
Total de valor presente de los arrendamientos por cobrar	19,179,631	12,255,398

10. Efectivo en caja y depósitos bancarios

El efectivo en caja y depósitos bancarios se detallan a continuación:

	2008	2007
Efectivo en bancos y caja	22,430,231	24,329,181
Depósito a la vista - locales	13,199,275	13,519,516
Depósito a la vista - extranjero	17,343,821	12,989,782
Depósito a corto plazo - locales	115,031,640	825,587
Depósito a corto plazo - extranjeros	6,891,477	68,838,457
	174,896,444	120,502,523
Menos depósitos a plazo fijo pignorados	(7,424,952)	(3,883,193)
	167,471,492	116,619,330

El depósito a plazo fijo por B/.200,000 corresponden a depósitos en garantía colocados en Pershing. El Grupo mantiene depósito a plazo por la suma de B/.1,825,000 los cuales están pignorados como colateral de la línea de crédito otorgada por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá, S.A.) y encajes legales en el Banco de la República por B/.2,058,193 los cuales están restringidos para su uso.

Los depósitos a plazo incluyen depósitos restringidos por B/.1,000,000 que garantizan fianza flotante otorgada por una compañía aseguradora de la localidad a favor del Consejo de Administración del SIACAP / Contraloría General de la República, por la suma inicial de B/.2,000,000, con vencimiento el 14 de diciembre de 2010.

Los depósitos a plazo fijo devengaron tasa de interés anual que oscilaban entre 4% y 4.5%, (2007: 4% y 4.5%).

11. Primas por cobrar de asegurados, neto

	2008	2007
Primas por cobrar - neto	51,850,401	50,540,503
Menos provisión para primas de cobro dudoso	(749,463)	(648,109)
	51,100,938	49,892,394

Las primas por cobrar incluyen cuentas en concepto de pólizas suscritas a largo plazo de 2 a 5 años. Las primas correspondientes a los vencimientos futuros de estas pólizas han sido reflejadas como primas suscritas por adelantado, las cuales ascienden al 31 de diciembre de 2008 a B/.3,208,392 (2007: B/.1,631,398).

El movimiento de la provisión para primas de cobro dudoso fue el siguiente:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	648,109	1,054,209
Adquisición en subsidiaria	-	79,038
Aumento	647,426	482,293
Descarte de primas por cobrar	(546,072)	(967,431)
Saldo al final del año	749,463	648,109

12. Reaseguros por cobrar y reaseguros por pagar

El movimiento y saldo de reaseguros por cobrar y pagar es como sigue:

	2008	2007
Cuentas por cobrar:		
Saldo al inicio del año	14,178,411	13,605,979
Adquisición en subsidiaria	-	883,436
Primas aceptadas en reaseguros	10,916,105	2,792,483
Siniestros reportados de pólizas cedidas	700,435	(1,731,869)
Cobranzas del período	(14,457,745)	(1,371,618)
Saldo al final del año	11,337,206	14,178,411
Cuentas por pagar:		
Saldo al inicio del año	31,947,405	25,220,682
Adquisición en subsidiaria	-	2,374,908
Primas cedidas a reaseguradores	102,247,857	(27,781,425)
Comisiones por reaseguro cedido	-	40,109,500
Siniestros cedidos a reaseguradores	(19,502,873)	(566,629)
Pagos del período	(94,305,427)	(7,409,631)
Saldo al final del año	20,386,962	31,947,405

13. Otras cuentas por cobrar

Las otras cuentas por cobrar se detallan a continuación:

	2008	2007
Recobros y salvamentos	1,800,502	1,442,825
Canje	799,507	1,588,086
Coaseguros por cobrar	206,261	1,063,262
Oficiales y empleados	852,223	377,946
Producto de inversiones por cobrar	18,181,988	1,194,750
Intereses por cobrar	2,201,863	6,727,511
Cheques vencidos	17,586	34,202
Alquiler por cobrar	107,838	14,949
Crédito fiscal	21,613	54,961
Pago por cuenta de clientes	2,364,524	1,231,974
Operación de interbolsa (pendiente de liquidar)	7,294,187	3,604,370
Varios	3,633,016	1,910,021
	37,481,108	19,244,857

14. Participación de reaseguradores en reservas de contratos de seguros

La participación de reaseguradores en reservas de contratos de seguros se detalla a continuación:

	2008	2007
Matemática	14,168	287,826
Técnica de prima	21,427,885	26,548,885
Siniestros en trámite	13,674,386	14,918,799
	35,116,439	41,755,510

15. Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras, neto

	31 de diciembre de 2008					
	Edificios y mejoras	**Mobiliario y equipo**	**Equipo rodante**	**Construcción en proceso**	**Equipos bajo arrendamiento financiero**	**Total**
Saldo neto inicial	12,887,801	9,656,500	404,577	324,468	154,953	23,428,299
Adquisición en subsidiaria	-	-	-	-	-	-
Adiciones, al costo	16,697,161	5,436,687	155,636	7,598,530	53,076	29,941,090
Retiros	(2,631,867)	(237,777)	(11,826)	(37,309)	(48,029)	(2,966,808)
Reclasificaciones	176,248	(72,077)	-	(176,248)	-	(72,077)
Revaluación de propiedades	31,610	-	-	-	-	31,610
Depreciación y amortización	(410,355)	(2,303,961)	(49,375)	-	(32,335)	(2,796,026)
Saldo neto final	26,750,598	12,479,372	499,012	7,709,441	127,665	47,566,088
Costo	29,735,597	23,098,698	850,212	7,709,441	968,929	62,362,877
Depreciación y amortización acumuladas	(2,984,999)	(10,619,326)	(351,200)	-	(841,264)	(14,796,789)
Saldo	26,750,598	12,479,372	499,012	7,709,441	127,665	47,566,088

	31 de diciembre de 2007					
	Edificios y mejoras	**Mobiliario y equipo**	**Equipo rodante**	**Construcción en proceso**	**Equipos bajo arrendamiento financiero**	**Total**
Saldo neto inicial	5,310,546	4,502,350	180,310	192,758	333,333	10,519,297
Adquisición en subsidiaria	1,668,807	1,168,456	98,220	-	-	2,935,483
Adiciones, al costo	10,153,434	5,692,334	224,211	156,555	-	16,226,534
Retiros	(3,645,441)	(159,985)	(14,319)	-	-	(3,819,745)
Reclasificaciones	798,565	-	-	(24,845)	-	773,720
Revaluación de propiedades	(1,086,175)	-	-	-	-	(1,086,175)
Depreciación y amortización	(311,935)	(1,546,655)	(83,845)	-	(178,380)	(2,120,815)
Saldo neto final	12,887,801	9,656,500	404,577	324,468	154,953	23,428,299
Costo	15,462,445	17,971,865	706,402	324,468	963,882	35,429,062
Depreciación y amortización acumuladas	(2,574,644)	(8,315,365)	(301,825)	-	(808,929)	(12,000,763)
Saldo	12,887,801	9,656,500	404,577	324,468	154,953	23,428,299

16. Propiedades de inversión, neto

Para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, el movimiento de las propiedades de inversión era el siguiente:

Saldo, neto al inicio del año	1,871,878	2,031,848
Depreciación acumulada	(55,850)	(49,970)
Revaluación	1,303,650	-
Adición de propiedades	350,000	-
Retiros	(280,500)	(110,000)
Saldo, neto al final del año	3,189,178	1,871,878
Costo	3,770,882	2,397,732
Depreciación acumulada	(581,704)	(525,854)
Saldo, neto al final del año	3,189,178	1,871,878

Las propiedades de inversión están registradas a su valor de mercado, con base en avalúos independientes hechos por las empresas A.I.R. Avaluós, S. A para el año 2008 y Zubieta & Zubieta y Sertefi para el 2007. Ambas empresas son especialistas en la rama y de reconocido prestigio. El monto de la revaluación se acreditó directamente a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación.

17. Costos de adquisición de primas diferidas

El movimiento de los costos de adquisición de primas diferidas se presenta a continuación:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	2,573,784	2,433,318
Adquisición en subsidiaria	-	224,259
Gastos diferidos	1,491,262	399,254
Amortización	(708,883)	(483,047)
Saldo al final del año	3,356,163	2,573,784

18. Otros activos

Los saldos que componen los otros activos son los siguientes:

	2008	2007
Terrenos	302,539	111,515
Fondo de cesantía	1,396,671	1,123,467
Derecho puesto de bolsa	50,000	50,000
Inventario de salvamentos	42,598	18,108
Gastos de organización	2,908,947	231,928
Deudores varios	9,159,918	3,765,795
Bienes reposeídos	701,811	293,644
Adelanto a compras	921,868	417,092
Impuesto sobre la renta anticipado	307,865	332,522
Depósitos en garantía	504,778	513,195
	16,296,995	6,857,266

19. Activos intangibles y plusvalía

	2008	2007
Plusvalía	28,223,462	29,679,100
Activo intangible por adquisición de cartera	6,806,722	7,543,609
	35,030,184	37,222,709

El movimiento de los activos intangibles es como sigue:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	37,222,709	12,043,383
Plusvalía por adquisición de subsidiarias (Nota 39)	-	19,282,721
Disminución en plusvalía	(27,490)	-
Disminución en intangible	(1,031,186)	6,511,356
Cargo por amortización	(1,133,849)	(614,751)
Saldo al final del año	35,030,184	37,222,709

El detalle del activo intangible por adquisición, neto al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue:

	2008	2007
Activo intangible, al costo	8,148,879	7,972,564
Amortizaciones acumuladas	(1,342,157)	(428,955)
Activo intangible por adquisición de cartera, neto	6,806,722	7,543,609

20. Reserva matemática

El Grupo contrató a la firma de actuarios independientes Towers Perrin Tillinghast, quienes expresaron que la valuación con fecha 9 de marzo de 2009, de la reserva matemática se realizó utilizando los procedimientos actuariales vigentes y normalmente utilizados por las compañías de seguro en general y, en este caso particular, siguiendo el criterio de las bases técnicas autorizadas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguro de Panamá.

El análisis de los movimientos en la reserva matemática es el siguiente:

	Bruta	Participación de reaseguradores	Neta
Saldo al 1 de enero de 2007	63,400,503	702,330	62,698,173
Variación de reserva de pólizas emitidas hasta diciembre de 2007	(368,725)	(104,691)	(264,034)
Adquisición en subsidiarias	165,017	47,645	117,372
Reserva de pólizas emitidas en el año	8,814,636	(357,458)	9,172,094
Saldo al 31 de diciembre de 2007	72,011,431	287,826	71,723,605
Variación de reserva de pólizas emitidas hasta diciembre de 2007	(98,928)	(277,734)	178,806
Reserva de pólizas emitidas en el año	12,200,338	4,076	12,196,262
Saldo al 31 de diciembre de 2008	84,112,841	14,168	84,098,673

21. Reserva técnica sobre primas

	2008	2007
Pasivos por contratos de seguros brutos	39,711,758	42,222,169
Participación de reaseguradores	21,427,885	26,548,885
Pasivos por contratos de seguros netos	18,283,873	15,673,284

El movimiento en la provisión para primas no devengadas fue el siguiente:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	42,222,169	33,673,184
Adquisición en subsidiaria	-	3,056,921
Reclasificación de participación de los reaseguradores	(4,963,260)	1,902,746
	37,258,909	38,632,851
Movimientos netos durante el año	2,452,849	3,589,318
Saldo al final del año	39,711,758	42,222,169

22. Reserva para siniestros en trámite, estimado

	2008	2007
Pasivos por contratos de seguros brutos	28,974,049	26,269,349
Participación de reaseguradores	13,674,386	14,918,799
Pasivos por contratos de seguros netos	15,299,663	11,350,550

El movimiento en los reclamos pendientes fue el siguiente:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	26,269,349	14,093,511
Reclasificación de participación de los reaseguradores	(1,523,310)	3,418,618
	24,746,039	17,512,129
Adquisición en subsidiaria	-	7,051,425
Movimientos netos reserva en trámite durante el año	3,871,151	1,431,536
Movimientos netos reserva I.B.N.R. durante el año	356,859	274,259
Saldo al final del año	28,974,049	26,269,349

El Grupo estima que las reservas para siniestros y gastos relacionados que ha constituido al 31 de diciembre de 2008 es suficiente para cubrir los costos finales de los siniestros y reclamos incurridos a esas fechas.

Las reservas para estos siniestros pendientes se constituyen al 100% de dichas obligaciones y deben ser basadas necesariamente en estimados, los cuales varían de acuerdo a los pagos e indemnizaciones reales. Al 31 de diciembre de 2008, dichas cuentas se detallan como sigue:

	2008	2007
Reserva bruta para siniestros en trámite, constituida al 100%	27,831,771	25,181,817
Reserva para siniestros incurridos y no reportados	1,142,278	1,087,532
	28,974,049	26,269,349
Menos: montos recuperables de reaseguradores	(13,674,386)	(14,918,799)
Reserva neta	15,299,663	11,350,550

La reserva para siniestros incurridos y no reportados (IBNR) se estableció sobre los ramos de automóvil y hospitalización (salud), los cuales presentan mayor índice de frecuencia. La IBNR recoge un estimado por aquellos siniestros en tránsito o "últimos siniestros" los cuales se reportan en el siguiente período fiscal y los mismos son presentados netos de reaseguros. Para el cálculo del estimado, se utilizan métodos actuariales que comprenden el desarrollo de siniestros mediante triángulos que incluyen los períodos de ocurrencia y pago de los siniestros, los patrones de comportamiento histórico de los mismos y los eventos catastróficos. La reserva de IBNR es revisada periódicamente, y la misma es ajustada con cargo a resultados.

23. Préstamos y deudas generadores de interés

	Vencimiento	Tasa de interés	2008	2007
Préstamos:				
Arrendadora Internacional, S. A.	2008 -2011	7.00%	-	31,703
Banco Nacional de Panamá	2007 -2011	4.75%	1,112,855	1,530,572
Banistmo, S. A.	2009	8.00%	761,408	268,952
Banco General, S. A.	2008-2009	8.00%	5,280,774	3,925,685
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S. A.	2008-2010	6.5% 11.5%	5,673,894	6,208,130
Adyse			77,845	77,845
Banco de Occidente	2007 - 2008	8.80%	-	297,802
Banco del Comercio Exterior de Colombia	2013	13.32%	58,779	1,389,744
Macrofinanciera, S.A. CFC	2008	9.86%	-	496,337
Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (Finagro)	2013	10.35%	345,285	17,891
Bancolombia, S. A.	2008	4.75%	-	1,489,011
Fondo Español de Microfinanzas	2012	7.00%	1,960,694	2,450,867
Banco Interamericano de Desarrollo No.1	2026	1.00%	441,737	316,653
Banco Interamericano de Desarrollo No.2	2035	1.00%	300,134	458,332
Corporación Andina de Fomento	2010	Libor +2.3%	200,000	55,000
Caja de Ahorro de Galicia	2009	Libor 6M+1.25%	5,280,000	-
Banco Panamá, S.A.			3,784,530	-
Corficolombia, N.A., S. A.	2009	9.66%	383,314	-
Banco Agrario, S. A.	2009	9.70%	1,011,476	-
Nacional de Valores	2013	10.35%	509,960	-
Línea de sobregiro:				
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S. A.	2009 - 2010	6.5% 11.5%	239,531	239,344
Banco de Occidente			971,776	1,185,360
Contratos de factoraje:				
Emma, S.A.	2009	11%	2,500,000	-
Arden & Price - Banca de Inversión	2009		5,000,000	5,000,000
Total			35,893,992	25,439,228

Banco Nacional de Panamá

La deuda está garantizada con cesiones de créditos hipotecarios y endosos de pagarés de clientes a favor del banco hasta B/.2,166,139 (2007: B/.2,299,211).

Banistmo, S. A.

Línea de crédito por B/.1,500,000 con disposiciones hasta sesenta meses. La línea de crédito está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 150% del valor desembolsado y con plazos mayores o iguales a los del desembolso, finanzas entrecruzadas de las empresas afiliadas al Grupo Colfinanzas, S. A.

Préstamo por B/.50,000 con vencimiento al 8 de abril de 2010 a una tasa de interés de 7.25% pagadero en 18 cuotas de 2,778 más intereses.

Préstamo por B/.70,000 con vencimiento al 22 de abril de 2010 a una tasa de interés de 8.5% pagadero en 18 cuotas de 3,889 más intereses.

Préstamo por B/.75,000 con vencimiento al 24 de abril de 2010 a una tasa de interés de 8.00 % pagadero en 18 cuotas de 4,168 más intereses.

Préstamo por B/.100,000 con vencimiento al 11 de mayo de 2010 a una tasa de interés de 8.50% pagadero en 18 cuotas de 5,556 más intereses.

Banco General, S.A.

Línea de crédito por B/.4,500,000 (2007: B/.4,500,000) con disposiciones hasta sesenta meses. La línea de crédito está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 100% sobre el monto neto y finanzas entrecruzadas de las empresas afiliadas al Grupo Colfinanzas, S. A. Se aprobó un monto en exceso por B/.1,000,0000 a un plazo de 180 días.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.

Línea de crédito por B/.4,225,000 renovables anualmente, la cual incluye línea de sobregiro por, la tasa de interés tiene un diferencial del 1% sobre los depósitos a plazo de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. por la suma de B/.1,825,000. Adicionalmente la línea de crédito está garantizada con depósitos a plazo de accionistas de Grupo Colfinanzas, S.A. por B/.2,050,000 y endoso de pagarés de terceros por el 125% del valor de cada préstamo.

Banco del Comercio Exterior de Colombia, S.A.

Se manejan dos líneas: Para los créditos directos (Leasing) se tienen Pagarés y Cartas de instrucciones firmados por el Representante Legal de Giros y Finanzas, los cuales se envían en custodia a Bancoldex. Para Operaciones Endosadas (Aprogresar) se tienen Pagarés diligenciados firmados por cada Cliente Endosados a Bancoldex. La deuda está garantizada al 97.74% por cartera de préstamos.

Fondo Para el Financiamientoo del Sector Agropecuario (FINAGRO)

Están amparados por Pagarés diligenciados firmados por cada Cliente Endosados a Finagro. La deuda está garantizada al 100% por cartera de préstamos.

Fondo Español de Microfinanzas

Préstamo original por la suma de B/.2,450,867 (2,704,554 Euros) otorgado el 17 de diciembre de 2001 a diez (10) años plazo con cinco (5) años de gracia a pagos a capital e intereses. El vencimiento es en febrero del 2012 y está pactado a una tasa de interés de 1% anual y adicionalmente, una comisión de 6% para un fondo de asistencia técnica; pagaderos mediante cinco (5) letras anuales de B/.490,173 a partir del año 2008. El contrato de préstamo establece que éste se garantice con los bienes presentes y futuros de la Compañía.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Préstamo original por la suma de B/.500,000, con vencimiento en el 2035 y una comisión de 1% anual, pagos semestrales a partir de noviembre del 2005 por B/.8,333. Este financiamiento se destinó al financiamiento de las necesidades de capital de trabajo y adquisición de activos fijos de pequeños micro empresarios ubicados en las ciudades de David, Santiago, Las Tablas, Chitré, Penonomé y Aguadulce.

Préstamo original por la suma de B/.500,000, con vencimiento el 6 de septiembre de 2026 y pagadero mediante 60 cuotas semestrales consecutivas y, en lo posible, iguales; la primera cuota fue pagada el 6 de marzo de 1997 con una comisión de 1% anual. El financiamiento se destinó a promover el desarrollo de micro empresarios de bajos ingresos ubicados principalmente en las ciudades de Panamá, Colón, David y Chitré.

Corporación Andina de Fomento (CAF)

Línea de crédito hasta por la suma de B/.200,000, mediante retiros parciales, a una tasa de interés de Libor + 2.30%, pagaderos en pagos semestrales que incluyen capital más intereses.

Caja de Ahorro de Galicia
Línea de crédito por la suma de B/.5,280,000 para financiar la compra de terrenos de la sede del Grupo, la misma genera intereses tasa libor 6 M + 1.25%, pagaderos trimestralmente; la línea está garantizada con hipoteca de los terrenos.

Banco Panamá, S.A.

Línea de Crédito por la suma de B/.1,000,000 con disposiciones hasta sesenta meses. La línea de crédito está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 125% del valor desembolsado y fianzas entrecruzadas de las empresas afiliadas al Grupo Colfinanzas, S.A.

Corficolombia, N. A., S., A.

En Garantía se tiene una Carta de Compromiso con fecha de inicio y finalización de la Operación. (Interbancario). La deuda ésta garantizada por carta garantía a un plazo no mayor a 30 días.

Banco Agrario, S.A.

En garantía se tienen Títulos Valores de cada uno de los clientes con la que se ejerce la simultánea o fondeo.

Nacional de Valores, S.A.

En Garantía se tienen Títulos Valores de cada uno de los clientes con la que se ejerce la simultánea o fondeo.

La deuda está garantizada al 100% por títulos valores disponibles para negociar.

Línea de sobregiro

Los sobregiros bancarios están amparados bajo las líneas de crédito con Banistmo, S. A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S. A.

La deuda está garantizada al 100% por títulos valores disponibles para negociar.

Contratos de factoraje

Los contratos de factorajes por la suma de B/.2,500,000 y 5,000,000, corresponden a préstamos y líneas de sobregiro autorizadas y para descuento de primas por cobrar, respectivamente . Estas líneas fueron otorgadas con garantía de los vencimientos futuros de las primas por cobrar facturadas.

La Junta Directiva de accionistas suscribió un acuerdo de financiamiento con Internacional Financial Corporation (IFC) hasta por la suma de B/.40,000,000, a un plazo de 10 años, con una tasa de interés anual calculada sobre LIBOR a tres (3) meses más uno punto setenta y cinco por ciento (1.75%) anual, con período de gracia de cinco (5) años a capital, cuyo producto sería utilizado para futura expansión de negocios del Grupo. Al 31 de diciembre de 2008, está línea no ha sido utilizada, sin embargo, por la no utilización devenga una comisión del 1% anual.

24. Bonos corporativos por pagar

La Comisión Nacional de Valores de Panamá autorizó a Banco Panameño de la Vivienda, S. A. la emisión de bonos corporativos por B/.50,000,000 en una sola serie. Estos bonos devengan una tasa de interés de Libor a 3 meses más 2.625%, revisables trimestralmente. El vencimiento de los bonos es el 30 de abril de 2015. Los intereses son pagaderos trimestralmente.

Producto de la emisión antes indicada, al 31 de diciembre de 2008 se han colocado bonos por B/.19,540,830 (2007: B/.22,547,111). Los intereses son pagaderos trimestralmente y están garantizados con cesiones de crédito hipotecarios hasta B/.29,632,737 (2007: B/.29,750,637).

El capital de los bonos se amortizan mediante abonos trimestrales, iguales y consecutivos a partir del 30 de julio de 2005, estos bonos no podrán ser redimidos anticipadamente por el Grupo.

25. Valores vendidos bajo acuerdos de recompra

Al 31 de diciembre de 2008, los valores vendidos bajo acuerdos de recompra corresponden a instrumentos negociables sin vencimiento y tasas de interés anual variables, cuyo saldo es el siguiente:

	Vencimientos	2008	2007
Lehman Brothers Inc.	2009	599,976	-
Banco de la República 9.495% anual	Enero de 2008	-	2,059,799
Oppenheirmer 5% anual	Marzo de 2008	-	17,827,612
		599,976	19,887,411

Al 31 de diciembre de 2007, estas obligaciones están garantizadas con valores disponibles para la venta B/.19,842,500).

26. Montos adeudados a fondos de fideicomiso

Los montos adeudados a fondos de fideicomisos corresponden a títulos financieros emitidos por la Compañía Aseguradora a favor de los fideicomisos administrados a favor de terceros. Estos títulos financieros devengan una tasa de interés entre 5% y 6.75% anual. A continuación, se detallan los vencimientos de estos títulos financieros:

	2008	2007
Vencimiento hasta un año	24,435	943,486
Vencimiento de uno a cinco años	822,533	395,308
Total	846,968	1,338,794

27. Gastos acumulados por pagar y otros pasivos

	2008	2007
Impuestos varios	5,836,466	6,212,043
Depósitos en garantía recibidos por fianzas	1,135,753	1,294,737
Reservas laborales	2,234,088	1,182,445
Prima de antigüedad e indemnización	2,026,569	1,610,550
Obligaciones a plazo determinado	5,957,502	494,613
Cheques certificados y fiscales	7,943,381	11,516,428
Intereses acumulados por pagar	3,516,197	3,374,838
Operaciones interbancarias	1,168,245	3,520,466
Acreedores varios	14,282,243	17,520,682
Dividendos por pagar - acciones preferidas	22,596	11,866
Otros pasivos	12,556,826	414,000
Total	56,679,866	47,152,668

Los impuestos varios corresponden principalmente a los impuestos acumulados por pagar en concepto de la suscripción y cobros de primas de conformidad con la legislación fiscal panameña.

La prima de antigüedad e indemnización corresponde a la acumulación del pasivo laboral de conformidad con la legislación panameña.

28. Patrimonio de los accionistas

	2008	2007
Autorizadas 20,000,000 acciones comunes clase "A", con derecho a voto, sin valor nominal; emitidas y en circulación 2008- 16,932,909 (2007- 16,236,353) acciones	106,599,895	87,221,041
Acciones preferidas de terceros en el Banco Panameño de la Vivienda, S. A.	25,000,456	10,000,000
Acciones preferidas de terceros en Aseguradora Mundial, S. A.	3,326,132	3,277,079
Acciones preferidas de terceros en Grupo Mundial Tenedora, S. A.	54,270,550	65,802,409
Total	82,597,138	79,079,488

En el período 2007, se modificó el capital social de Grupo Mundial Tenedora, S. A. quedando conformado de la siguiente manera:

a. 20,000 de acciones comunes nominativas sin valor nominal, todas con derecho a voto.
b. 60,000 de acciones preferidas con valor nominal de US$1.00 cada una, sin derecho a voz ni voto, sean éstas ordinarias o extraordinarias. El dividendo de las acciones preferidas no será en ningún caso superior al 12% anual.

El 17 de agosto de 2007, la Asamblea General de Accionistas aprobó la emisión de 2,200,000 acciones comunes sin valor nominal.

Acciones preferidas de terceros en Banco Panameño de la Vivienda, S.A.

Las acciones preferidas públicas no tienen derecho a voz ni a voto, pero tendrán derechos económicos. El derecho a voz y a voto le corresponde exclusivamente a las acciones comunes, a razón de un voto por cada acción. Las acciones preferidas públicas devengarán un dividendo anual (no acumulativo) sobre su valor nominal, de acuerdo al siguiente esquema: una vez declarados por la Junta Directiva los dividendos de las acciones preferidas, cada inversionista devengará un dividendo equivalente a una tasa fija de 7.5% anual sobre el valor nominal de las acciones preferidas. Las acciones preferidas están respaldadas por el crédito general del Emisor y gozan de derechos preferentes sobre los tenedores de acciones comunes en cualquier pago de dividendos o reparto de la cuota de liquidación que realice el Emisor.

El pago de los dividendos correspondientes a un período anual, una vez declarados, se realizarán mediante doce (12) pagos mensuales y consecutivos, los días treinta (30) de cada mes. Los dividendos se pagarán netos de cualquier impuesto sobre dividendos que pudiesen derivarse de la inversión y los mismos serán divididos no acumulativos. Las acciones preferidas no tienen fecha de vencimiento.

Acciones preferidas de terceros en Aseguradora Mundial, S. A.

Las acciones preferidas de Aseguradora Mundial, S. A., Clase "A" con un valor nominal de B/.1 cada una devengan un interés anual que no será superior al 12%.

Aseguradora Mundial, S. A. podrá redimir las acciones preferidas en el tiempo y forma que la Junta Directiva determine, abonando los intereses al valor nominal de las mismas, más la proporción correspondiente a los intereses devengados y no pagados, hasta el momento de la redención.

Acciones preferidas de terceros en Grupo Mundial Tenedora, S. A.

De acuerdo a la Resolución de la Comisión Nacional de Valores No. 160-07 del 18 de junio de 2007, se autorizó la emisión pública de Acciones preferidas no Acumulativas de Grupo Mundial Tenedora, S. A., Clase B con un valor nominal de un Balboa (B/.1), hasta por 40,000,000 acciones.

29. Reserva de previsión para desviaciones estadísticas y riesgos catastróficos y/o de contingencia

	para riesgos catastróficos y/o de contingencia	para desviaciones estadísticas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2006	4,915,730	3,511,564	8,427,294
Aumento a fondos de reservas	735,788	1,088,397	1,824,185
Sustitución de la reserva	-	503,147	503,147
Saldo al 31 de diciembre de 2007	5,651,518	5,103,108	10,754,626
Aumento a fondos de reservas	925,000	1,354,874	2,279,874
Restitución de la reserva		389,328	389,328
Utilización de la reserva	-	(1,224,000)	(1,224,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	6,576,518	5,623,310	12,199,828

30. Ingreso neto por prima

	2008	2007
Primas suscritas, neto		
Primas suscritas de seguro directo	208,627,435	170,036,696
Primas suscritas de reaseguro asumido	1,213,668	1,620,619
Total	209,841,103	171,657,315
Primas cedidas		
Reaseguro cedido	83,215,556	79,865,570
Reaseguro por exceso de pérdida	2,777,204	3,404,622
Retrocesiones	1,188,250	1,449,861
Total	87,181,010	84,720,053

31. Ingreso neto por inversiones

	2008	2007
Alquileres recibidos de inversiones en propiedades	132,917	108,014
Ingreso por inversiones	21,684,491	12,178,630
Ingreso por intereses – préstamos sobre pólizas de vida	378,376	922,413
Dividendos recibidos	2,534,997	853,429
Utilidad realizada en inversiones	9,957,825	6,375,656
Ingreso por intereses – depósitos y cuentas de ahorro	4,228,050	6,996,088
Intereses sobre préstamos agentes y corredores	267,151	75,351
Otros ingresos	734,465	-
Manejo de póliza	133,360	19,236
Total	40,051,632	27,528,817

32. Ingreso neto por intereses y comisiones por servicios financieros

	2008	2007
Intereses ganados en:		
Préstamos	49,034,101	28,853,204
Depósitos a plazo en banco	2,523,180	767,597
Total de intereses ganados	51,557,281	29,620,801
Comisiones ganadas en:		
Comisiones	12,949,954	7,010,581
Préstamos	11,387,427	8,275,979
Servicios financieros	7,555,312	8,221,736
Total de comisiones ganadas	31,892,693	23,508,296
	83,449,974	53,129,097

33. Gastos generales y administrativos

	2008	2007
Salarios y prestaciones	30,374,343	20,931,227
Honorarios profesionales	7,502,818	3,375,214
Alquiler	4,782,667	3,014,554
Papelería y útiles de oficina	1,213,417	1,735,501
Impuestos	2,070,290	1,217,164
Luz y teléfono	2,950,091	1,545,332
Reparaciones y mantenimiento	1,474,143	1,105,540
Gastos bancarios	286,953	694,382
Atenciones	369,340	415,966
Cuotas y suscripciones	319,450	603,933
Transporte	2,879,823	1,537,483
Publicidad	3,796,626	3,085,161
Donaciones	36,905	290,417
Seguros	549,358	555,036
Depreciaciones y amortizaciones	4,270,598	2,079,776
Licencias y software	666,827	428,496
Otros gastos generales	16,450,907	9,281,378
	79,994,556	51,896,560

34. Utilidad básica y diluida por acción

Las utilidades básicas y diluidas por acción se calculan dividiendo la utilidad neta para el año atribuible a accionistas de acciones comunes entre el número promedio ponderado de acciones comunes vigentes durante el año.

A continuación, se presenta el ingreso y la información de acciones utilizadas en el cálculo de la utilidad básica por acción:

	2008	2007
Utilidad neta atribuible a tenedores de acciones	21,313,162	22,738,350
Promedio ponderado de acciones comunes	15,334,368	14,931,492
Utilidad neta por acción básica y diluida	1.39	1.52

35. Fideicomiso de servicios hospitalarios, jubilación, cesantía y otros

Dentro del curso normal de sus negocios, Aseguradora Mundial, S. A. y Mundial Servicios Fiduciarios, S. A. mantienen operaciones fuera del balance general consolidado. Estas operaciones, controladas mediante cuentas de orden, incluyen la administración de fondos en fideicomiso de jubilación, servicios médicos hospitalarios y manejo de fondos de cesantía, los cuales se detallan a continuación:

	2008	2007
Fideicomiso por fondos de jubilación	390,096,333	27,120,535
Fideicomiso de administración	51,977,853	42,125,542
Fideicomiso de garantía	22,257,288	3,125,164
Fideicomiso de inversión	116,584,218	4,760,203
Fideicomiso por fondos de titularización	8,096,584	9,469,379

Existen fondos de fideicomiso por B/.1,338,794 (2007: B/.1,338,794) que se han invertido en títulos financieros emitidos por la Fiduciaria.

36. Revelaciones de partes relacionadas

	Partes relacionadas		Directores y accionistas	
	31 de diciembre 2008	31 de diciembre 2007	31 de diciembre 2008	31 de diciembre 2007
En los balances generales consolidados				
Inversión en asociadas	-	1,808,928	-	-
Préstamos	781,343	7,799,903	1,057,241	5,311,475
Intereses por cobrar	231,366	114,364	657	146,178
Arrendamientos	92,673	660,957	130,724	100,866
Pasivos				
Depósitos recibidos de clientes	56,432,602	9,237,751	3,063,178	5,437,247
Intereses por pagar	8,451	24,687	4,855	13,218
En los estados de resultados consolidados				
Intereses ganados	1,113,248	447,367	430,328	95,280
Intereses pagados	1,669,473	1,537,914	42,062	164,148
Participación en asociadas	179,018	516,081	-	-
Gastos de honorarios	10,000	-	398,316	105,282
Dietas	39,200	26,000	13,200	18,750

La remuneración salarial del personal ejecutivo del Grupo ascendió a B/.3,623,838 (2007: B/.5,145,084).

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Banco Panameño de la Vivienda suscribieron un acuerdo mediante el cual el Grupo entregaría al Banco acciones comunes de otras entidades del Grupo con un valor de B/.14,358,154. Al 31 de diciembre de 2008, se habían recibido acciones por un valor de B/.7,071,600. El remanente por B/.7,286,554 está presentado en el balance general dentro rubro de otras cuentas por cobrar.

Como parte de este acuerdo, el Grupo y el Banco suscribieron un contrato de reporto en el cual se acordó que la Casa Matriz readquiriría las acciones comunes entregadas a un precio no menor de B/.14,358,154 en tres tramos así: (i) 1 de julio de 2009; (ii) 1 de enero de 2010; (iii) 1 de julio de 2010. El 17 de marzo de 2009, la Superintendencia otorgó por escrito la no objeción a esta transacción.

37. Compromisos y contingencias

Compromiso

El Banco Panameño de la Vivienda, S. A. mantiene compromisos y contingencias fuera del balance general consolidado, que resultan del giro normal de sus operaciones y los cuales involucran elementos de riesgo crediticio y de liquidez, las cuales se detallan a continuación:

	2008	2007
Cartas de crédito "stand-by"	7,587,350	945,299
Línea de crédito sin utilizar sobre tarjetas de crédito	4,735,346	4,439,860
Garantías y avales	108,508,194	8,317,944
	120,830,890	13,703,103

El Banco clasifica las operaciones fuera del balance con riesgo crediticio y estima la reserva para pérdidas en estas operaciones, con base al Acuerdo 6-2000 y Acuerdo 4-2003 emitidos por la Superintendencia de Bancos de Panamá. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las operaciones fuera del balance con riesgo crediticio están clasificadas como normal, y el Banco no espera incurrir en pérdidas producto de dichas operaciones.

Al 31 de diciembre de 2008, el Banco mantiene con terceros, compromisos dimanantes de contratos de arrendamientos operativos de inmuebles, los cuales expiran en varias fechas durante los próximos años. El valor de los cánones anuales de arrendamientos de los contratos de ocupación para los próximos cincos es el siguiente:

Años	Montos
2009	3,167,080
2010	3,125,627
2011	3,009,299
2012	2,946,339
2013	2,886,397
	15,134,742

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2008, el gasto de alquiler de inmueble ascendió a B/.3,156,081, (2007: B/.963,413).

Al 31 de diciembre de 2008, el Banco mantiene línea de crédito sin utilizar por B/.32,940,000 otorgada de la siguiente manera:

- Línea de crédito para capital de trabajo con Banco Nacional de Panamá por B/.10,000,000 a cinco (5) años con una tasa Libor de 6 meses más 1.25%; forma de pagos mensuales con garantía de cesión de cartera hipotecaria de la cual no se ha utilizado B/.7,940,000.
- Línea de crédito para capital de trabajo con Internacional Financial Corporation (IFC) por B/.25,000,000 a 10 años cada desembolso con una tasa Libor de 1.50%, garantizado con cesión de crédito al 116%. A la fecha de los estados financieros, la línea de crédito no había sido utilizada.

Litigios y contingencias

El Grupo es parte demandada producto de diversos reclamos y acciones legales derivados del curso normal de su negocio. En la opinión de la Administración del Grupo y de sus asesores legales, actualmente la disposición final de estos asuntos no tendrá un efecto adverso importante en la situación financiera, resultados de operaciones y solvencia del Grupo. Entre los procesos pendientes se detallan, a continuación, los de mayor cuantía:

- Aseguradora Mundial, S. A. ha demandado a Reinassance Insurance Co. por la suma de B/.1,200,000 en concepto de reaseguros. Se dictó sentencia absolutoria para el demandado, esta se apelo y se esta a la espera del fallo del Primer Tribunal Superior. Los asesores legales de la Aseguradora consideran que la resolución final deberá ser favorable a la Aseguradora.

- El Grupo Aseguradora mantiene pendiente juicio ordinario mercantil por parte del Colegio María Inmaculada por la suma de B/.603,587. Tanto en primera como en segunda instancia, los tribunales fallaron a favor de Aseguradora Mundial, S.A., sin embargo, estos recurrieron en casación, se encuentra pendiente de fallo. Los asesores legales de la Aseguradora consideran que la resolución final deberá ser favorable a la Aseguradora.

- El Grupo Aseguradora mantiene pendiente juicio ordinario por parte de Fábrica de Papel, S. A. quien demanda la suma B/.1,000,000. El caso está en espera de que se dicte sentencia de primera instancia. El límite de responsabilidad de la Aseguradora es por B/.1,000,000 sobre el cual ya se ha finiquitado el reclamo a la demandante por la suma de B/.552,558. No se anticipan desembolsos adicionales. El Juzgado resolvió la primera instancia decretando el reconocimiento de la excepción de pago que fue alegada en defensa de los intereses de Aseguradora Mundial, por consiguiente, el juzgado condeno en costas a los demandantes por la suma de B/.131,000.00, se encuentra pendiente de notificación de los actores.

- El Grupo Aseguradora mantiene pendiente juicio ordinario por parte de Gilberto Pineda quien demanda por la suma de B/.110,884.28. Este caso se encuentra en etapa de practicar pruebas. Los asesores legales de la Aseguradora estiman que el caso es favorable a la Aseguradora. El mismo se encuentra pendiente de sentencia por parte del juzgado de primera instancia.

- El Grupo Aseguradora mantiene pendiente juicio ordinario por parte de Valencia & Young, S. A. por la suma de B/.151,970. Los asesores legales de la Aseguradora estiman que el caso es favorable a la Aseguradora.

- Demanda del Sr. Douglas Rocha contra Aseguradora Mundial, S.A. por la suma de B/.800,000 alegando daños y perjuicios producto de un accidente de tránsito. Este caso se encuentra en etapa de Pruebas y Contra Pruebas. Los asesores legales del Grupo confían en que su defensa será exitosa. Se profirió sentencia en contra de, la Aseguradora y por intermedio del abogado se apela dicha sentencia. En estos momentos se encuentra en el Tribunal Superior donde se practicaron pruebas, se encuentra pendiente de presentación de alegatos tanto por el apelante como el opositor.

- La Aseguradora mantiene pendiente juicio ordinario por parte de Miriam Díaz de Arrocha por la suma de B/.151,494.80. El caso se encuentra en etapa de practicar pruebas. Los asesores legales de la Aseguradora estiman que el caso es favorable a la Aseguradora. La aseguradora está solicitando excepción de prescripción de la acción.

- La Aseguradora mantiene pendiente juicio ordinario por parte de Yamileth Y. Morán por la suma de B/. 200,000. El caso se encuentra pendiente de notificar a uno de los demandados. Los asesores legales de la Aseguradora estiman que el caso es favorable a la Aseguradora. Dicho proceso concluyo por caducidad extraordinaria que fuera por los abogados de la aseguradora, ya que la parte demandante tardó más de dos años en notificar a uno de los demandados. Cerrado.

- La Aseguradora mantiene pendiente juicio ejecutivo común por parte de John Barton por la suma de B/.100,000. El caso se encuentra pendiente de remate de la finca. Los asesores legales de la Aseguradora estiman que se puede recuperar parte del crédito. En estos momentos nos encontramos pendientes de inscribir dichas fincas a favor de Aseguradora Mundial, S.A. en el Registro Público.

- La Aseguradora mantiene pendiente juicio ordinario por parte de UNISYS por la suma de B/.588,748. El caso se encuentra en etapa de practicar pruebas. Los asesores legales de la Aseguradora estiman que el caso es favorable a la Aseguradora.

- Demanda de Reconvención de Mayor Cuantía propuesta por el Sr. Chandrú Tejoomal dentro del Proceso Declarativo de Nulidad propuesto por Aseguradora Mundial, S. A. en contra del Sr. Chandrú Tejoomal solicitando la declaración de nulidad de cinco (5) pólizas de seguros de vida contratadas por la Sra. Mayra Chandrú Nathani, por fraude en las declaraciones hechas en las solicitudes de seguro. El Sr. Chandrú Tejoomal solicita el pago de B/.1,200,000. El Grupo, por intermedio de sus asesores legales han solicitado la nulidad de la propuesta y pretenden oponerse enérgicamente a las pretensiones del demandante. El proceso está en admisión de pruebas y para resolver solicitud de acumulación con otros procesos de nulidad propuestos con otras aseguradoras contra el mismo Sr. Chandrú Tejoomal por las mismas razones. Los asesores legales opinan que de las cinco (5) pólizas, tres (3) sean declaradas nulas por lo que el riesgo máximo de el Grupo es en la otras dos (2) y hasta por un monto de B/.450,000. El Grupo ha establecido una provisión para cubrirse de esta posible contingencia.

- El Grupo Aseguradora mantiene otros procesos legales pendientes como producto de sus operaciones de seguros que ascienden, aproximadamente, a la suma de B/.1,000,000. Los casos están en sus etapas iniciales y no es posible anticipar su resolución final. Sin embargo, se considera que el efecto neto resultante de los fallos favorables y los fallos adversos no será material.

38. Crédito fiscal por intereses preferenciales a prestatarios

La Ley 65 del 29 de octubre de 2003 prorrogó por cinco años la Ley 50 del 27 de octubre de 1999, la cual a su vez prorrogó por cinco años la Ley 28 del 17 de mayo de 1994, la cual a su vez prorrogó por cinco años, a partir del 21 de mayo de 1994, la Ley 3 del 20 de mayo de 1985, modificada por la Ley 11 del 26 de septiembre de 1990 que establece un régimen de intereses preferenciales sobre los créditos hipotecarios para viviendas nuevas cuyo precio de compra o construcción no exceda B/.62,500. Las entidades bancarias que otorgan préstamos hipotecarios con intereses preferenciales reciben el beneficio anual de un crédito fiscal por los primeros diez (10) años de vida del préstamo, por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que el Banco hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia en el mercado, que haya estado en vigor durante ese año, y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

El crédito fiscal bajo la Ley 3 de 1985 puede ser utilizado para el pago de impuestos nacionales, incluyendo el impuesto sobre la renta. El crédito fiscal bajo la Ley 11 de 1990, la Ley 28 de 1994 y la Ley 50 de 1999 puede ser utilizado únicamente para el pago de impuesto sobre la renta. Si en cualquier año fiscal el Banco no pudiese efectivamente utilizar todos los créditos fiscales a que tenga derecho, entonces podrá utilizar el crédito excedente durante los tres años siguientes, a su conveniencia, o transferirlo, en todo o en parte, a otro contribuyente.

El Banco registró la suma de B/.5,542,816 (2007: B/.6,659,327) como ingresos de operaciones por razón de la tasa preferencial de intereses sobre préstamos hipotecarios otorgados.

El saldo por realizar de créditos por intereses preferenciales asciende a B/.6,037,467 (2007: B/.5,896,689). Al 31 de diciembre de 2008, este crédito está sujeto a reconocimiento y a revisión por la autoridad fiscal, la cual emite una resolución por el valor reconocido una vez concluido el procedimiento.

La Administración estima que el valor registrado en libros del Banco se aproxima, sustancialmente, a su valor de realización.

39. Cuentas de orden

El Grupo mantiene saldos de cuentas de orden como se detalla a continuación:

	2008	2007
Contra garantías de fianzas	8,816,529	8,816,529
Recobros y salvamentos	2,831,790	2,831,790
Cuentas de inversión	1,114,607,975	724,752,032

40. Combinación de negocios

En el período 2007, el Grupo realizó adquisiciones de compañías que operan en países de Centro América y Colombia. Las adquisiciones se realizaron a través de las subsidiarias Aseguradora Mundial, S. A., Mundial Desarrollo de Negocios, S. A. y Banco Panameño de la Vivienda, S. A.

El efectivo desembolsado en estas adquisiciones se detalla a continuación:

	2008	2007
Costo de adquisición de subsidiarias	-	47,387,336
Menos: efectivo de las subsidiarias	-	(8,907,779)
Efectivo neto utilizado en la adquisición	-	38,479,557

Las subsidiarias adquiridas en el período fueron las siguientes:

	Industria	Fecha de adquisición	Participación adquirida	Costo de adquisición
2007				
Compañías de Seguros del Pacífico, S. A.	Seguros	12/04/07	100%	4,947,435
Aseguradora La Nación, S. A.	Seguros	13/04/07	100%	12,154,540
Afianzadora La Nación, S. A.	Seguros	13/04/07	100%	610,163
Seguros Lana, S. A.	Seguros	13/04/07	100%	101,035
Giros & Finanzas, Compañía de Financiamiento Comercial, S. A.	Financiera	29/04/07	51%	18,380,405
Seguros de Occidente, S. A., Seguros de Personas	Seguros	01/06/07	100%	1,529,975
Empresa Guatemalteca Cigna de Seguros, S. A.	Seguros	30/09/07	100%	6,883,783
Soluciones de Microfinanzas, S. A.	Financiera	15/12/07	70%	2,780,000
Progreso		31-12-7	100%	5,800,000
				53,187,336

41. Información por segmentos

El formato primario del informe enfoca los segmentos de negocio, ya que los riesgos y tasas de retorno del Grupo están afectados predominantemente por diferencias en los productos y servicios brindados. El Grupo posee subsidiarias en otras regiones de América, Centro América y Sur América.

La siguiente tabla presenta información de ingresos y ganancias e información de activos y pasivos relacionados con los segmentos de negocios del Grupo correspondiente al año terminado el 31 de diciembre de 2008 y 2007:

	2008					
	Seguros	**Banca**	**Inversiones**	**Otros**	**Eliminaciones**	**Total**
Ingresos por intereses y comisiones	123,641,053	98,484,209	21,141,764	1,014,892	(13,039,212)	231,242,706
Gastos de intereses y provisiones , netas	(1,653,832)	(44,147,756)	-	-	109,919	(45,691,669)
Otros ingresos (gastos)	-	179,018	305,350	6,069,577	(6,060,123)	493,822
Gastos generales y administrativos	(106,456,526)	(46,525,373)	(5,734,678)	(6,236,682)	7,138,071	(157,815,188)
Utilidad del segmento antes del impuesto sobre renta	15,530,695	7,990,098	15,712,436	847,787	(11,851,345)	28,229,671
Activos del segmento	318,291,812	971,760,212	175,338,154	22,814,410	(185,820,380)	1,302,384,208
Pasivos del segmento	217,143,396	882,395,569	23,957,682	22,159,805	(67,876,641)	1,077,779,811
Patrimonio del segmento	97,667,280	78,258,857	151,380,472	654,605	(118,058,295)	209,902,919
Intereses minoritarios	3,481,136	11,105,786	-	-	114,556	14,701,478

	2007					
	Seguros	**Banca**	**Inversiones**	**Otros**	**Eliminaciones**	**Total**
Ingresos por intereses y comisiones	87,982,128	62,868,978	3,156,252	3,134,897	(1,340,604)	155,801,651
Gastos de intereses y provisiones , netas	(364,597)	(2,387,550)	-	-	-	(2,752,147)
Otros ingresos (gastos)	(634,111)	(24,190,377)	22,991	57,301	448,342	(24,295,854)
Gastos generales y administrativos	(72,720,129)	(27,043,444)	(2,064,895)	(1,741,391)	892,262	(102,677,597)
Utilidad del segmento antes del impuesto sobre renta	14,263,291	9,247,607	1,114,348	1,450,807	-	26,076,053
Activos del segmento	306,003,596	783,050,352	3,734,123	162,458,167	(173,177,739)	1,082,068,499
Pasivos del segmento	206,837,875	705,078,512	1,468,172	15,444,697	(70,308,031)	858,521,225
Patrimonio del segmento	96,177,329	66,252,333	2,253,169	147,013,470	(102,770,930)	208,925,371
Intereses minoritarios	2,988,392	11,719,507	-	-	-	14,707,899

* * * * * *

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Anexo I

Consolidación del balance general
31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

	Total	Ajustes y eliminaciones Débito	Ajustes y eliminaciones Crédito	Subtotal	Grupo Mundial Tenedora, S. A.	Aseguradora Mundial, S. A. y Subsidiarias	Banco Panameño de la Vivienda, S. A. y Subsidiarias	Mundial Valores en Administración, S. A.	Mundial Servicios Fiduciarios, S.A.	Mundial Desarrollo de Negocios, S. A.	Global Select, Inc.	Inmobiliaria GMT, S.A	Mundial Servicios Financieros, S.A.	Mundial Servicios Tecnológico	Mundial Servicios Administrativos
Activos															
Inversiones:															
Inversión en valores, préstamos y depósitos	329,789,186	-	30,186,448	359,975,634	31,030,269	115,868,561	180,928,664	942,787	-	31,205,353	-	-	-	-	-
Inversión en asociada	-	-	105,484,114	105,484,114	105,484,114	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	329,789,186	-	135,670,562	465,459,748	136,514,383	115,868,561	180,928,664	942,787	-	31,205,353	-	-	-	-	-
Préstamos por cobrar, neto	545,550,909	-	1,472,689	547,023,598	-	-	547,023,598	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectivo en caja y depósitos bancarios	174,896,444	-	17,075,032	191,971,476	5,640,701	20,153,250	153,959,579	894,802	-	9,910,457	1,297,317	872,798	4,182	52,242	(813,852)
Primas y otras cuentas por cobrar:															
Primas por cobrar de asegurados, neto	51,100,938	-	-	51,100,938	-	35,943,092	-	-	-	15,157,846	-	-	-	-	-
Reaseguros por cobrar	11,337,206	-	69,325	11,406,731	-	8,502,527	-	-	-	2,904,204	-	-	-	-	-
Otras cuentas por cobrar	37,481,108	-	7,403,509	44,884,617	5,852,754	6,034,534	25,883,937	639,636	-	5,100,399	30,257	800,000	290,176	225	252,699
	99,919,252	-	7,473,034	107,392,286	5,852,754	50,480,153	25,883,937	639,636	-	23,162,449	30,257	800,000	290,176	225	252,699
Participación de reaseguradores en reservas de contratos de seguros	35,116,439	-	-	35,116,439	-	22,655,455	-	-	-	12,460,984	-	-	-	-	-
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras, neto	47,566,088	-	200,022	47,766,110	-	1,953,650	26,053,972	750,639	-	1,225,033	41,170	16,876,552	-	642,306	222,788
Propiedades de inversión, neto	3,189,178	-	-	3,189,178	-	1,990,000	-	-	-	213,376	-	985,802	-	-	-
Propiedades disponibles para la venta	724,482	-	-	724,482	-	-	-	-	-	724,482	-	-	-	-	-
Costos de adquisición de primas diferidos	3,356,163	-	-	3,356,163	-	3,356,163	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar subsidiarias	-	-	25,636,843	25,636,843	14,907,541	435,946	448,416	433,611	-	3,259,419	478	-	3,609,309	400,242	2,161,881
Crédito fiscal por intereses preferenciales a prestatarios	6,037,467	-	-	6,037,467	-	-	6,037,467	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	4,911,421	-	-	4,911,421	609,731	488,688	1,618,060	219,736	-	893,472	892,525	135	130	36,245	152,699
Otros activos	16,296,995	-	-	16,296,995	295,819	2,442,298	11,594,193	145,710	-	1,642,237	4,054	-	1,036	5,682	165,966
Activos intangibles, neto	35,030,184	1,727,802	-	33,302,382	-	1,575,586	18,212,326	75,000	-	12,194,800	1,244,670	-	-	-	-
Total de activos	1,302,384,208	1,727,802	187,548,182	1,488,204,588	163,820,929	221,399,750	971,760,212	4,101,921	-	96,892,062	3,510,471	19,535,287	3,904,833	1,136,942	2,142,181

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Anexo I

Consolidación del balance general
31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

	Total	Ajustes y eliminaciones Débito	Ajustes y eliminaciones Crédito	Subtotal	Grupo Mundial Tenedora, S. A.	Aseguradora Mundial, S. A. y Subsidiarias	Banco Panameño de la Vivienda, S. A. y Subsidiarias	Mundial Valores en Administración, S. A.	Mundial Servicios Fiduciarios, S.A.	Mundial Desarrollo de Negocios, S. A.	Global Select, Inc.	Inmobiliaria GMT, S.A	Mundial Servicios Financieros, S.A.	Mundial Servicios Tecnológico	Mundial Servicios Administrativos
Pasivos y Patrimonio de los accionistas															
Pasivos															
Reservas:															
Reserva matemática	84,112,841	-	-	84,112,841	-	83,238,285	-	-	-	874,556	-	-	-	-	-
Reserva técnica sobre primas	39,711,758	-	-	39,711,758	-	27,383,560	-	-	-	12,328,198	-	-	-	-	-
Reserva para siniestros en trámite	28,974,049	-	-	28,974,049	-	13,395,366	-	-	-	15,578,683	-	-	-	-	-
Reserva para dividendos a los asegurados	102,576	-	-	102,576	-	38,389	-	-	-	64,187	-	-	-	-	-
	152,901,224	-	-	152,901,224	-	124,055,600	-	-	-	28,845,624	-	-	-	-	-
Depósitos recibidos de clientes	780,420,583	29,171,922	-	809,592,505	-	-	809,592,505	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos y deuda generadores de interés	35,893,992	1,472,689	-	37,366,681	-	7,564,869	20,237,685	16,772	-	1,262,111	-	8,285,244	-	-	-
Bonos por pagar	19,540,830	4,511,888	-	24,052,718	4,511,888	-	19,540,830	-	-	-	-	-	-	-	-
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	599,976	-	-	599,976	-	-	-	599,976	-	-	-	-	-	-	-
Montos adeudados a fondos de fideicomiso	846,968	-	-	846,968	-	846,968	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reaseguros por pagar	20,386,962	69,525	-	20,456,487	-	13,032,287	-	-	-	7,424,200	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	1,692,332	-	-	1,692,332	-	738,290	747,042	-	-	-	-	207,000	-	-	-
Comisiones por pagar a agentes y corredores	5,608,686	-	-	5,608,686	-	4,426,540	-	-	-	1,182,146	-	-	-	-	-
Primas en depósitos y suscritas por adelantado, neto	3,208,392	-	-	3,208,392	-	2,063,305	-	-	-	1,145,087	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar subsidiarias	-	25,364,063	-	25,364,063	3,778,994	8,442,758	753,064	45,318	-	4,020,692	4,798,954	1,494,661	12,187	967,933	1,049,502
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	56,679,866	7,286,554	-	63,966,420	9,184,709	6,627,113	31,524,443	841,558	-	5,465,806	100,654	8,884,154	66,672	178,632	1,092,679
Total de pasivos	1,077,779,811	67,876,641	-	1,145,656,452	17,475,591	167,797,730	882,395,569	1,503,624	-	49,345,666	4,899,608	18,871,059	78,859	1,146,565	2,142,181
Patrimonio de los Accionistas:															
Acciones comunes	106,599,895	64,548,235	-	171,148,130	106,724,604	16,632,319	18,310,009	690,198	-	26,000,000	1,000	10,000	2,780,000	-	-
Acciones preferidas	82,597,138	23,101,792	-	105,698,930	54,270,550	5,366,380	32,000,000	-	-	14,062,000	-	-	-	-	-
Acciones en tesorería	(1,326,717)	-	14,581	(1,341,298)	-	(1,326,733)	(14,565)	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital pagado en exceso	-	11,970,530	-	11,970,530	-	-	11,970,530	-	-	-	-	-	-	-	-
Destinadas a fondos de reservas de seguros	11,505,338	82,638	-	12,282,466	-	11,018,416	-	-	-	1,264,050	-	-	-	-	-
Reservas para contingencias	12,199,828	84,766	-	11,590,104	-	11,302,143	-	-	-	287,961	-	-	-	-	-
Destinadas a fondos de reserva legal para préstamos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades (déficit) acumulado	21,393,621	12,454,547	11,651,323	22,196,845	(1,193,446)	13,242,026	4,503,162	1,912,772	-	3,431,889	(1,390,137)	654,228	1,045,974	(9,623)	-
Reserva patrimonial	3,300,000	18,000,000	-	21,300,000	-	-	21,300,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit por revaluación de propiedades	1,547,724	10,517	501,154	1,057,087	-	1,057,087	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación en tasa de cambio	(1,065,042)	-	-	(1,065,042)	-	-	(84,402)	-	-	(980,640)	-	-	-	-	-
Pérdida no realizada en inversiones	(26,848,866)	-	27,672	(26,876,538)	(13,456,370)	(3,689,618)	(9,725,877)	(4,673)	-	-	-	-	-	-	-
	209,902,919	130,253,025	12,194,730	327,961,214	146,345,338	53,602,020	78,258,857	2,598,297	-	44,065,260	(1,389,137)	664,228	3,825,974	(9,623)	-
Intereses minoritarios de subsidiarias	14,701,478	292,780	407,336	14,586,922	-	-	11,105,786	-	-	3,481,136	-	-	-	-	-
Total de patrimonio de los accionistas	224,604,397	130,545,805	12,602,066	342,548,136	146,345,338	53,602,020	89,364,643	2,598,297	-	47,546,396	(1,389,137)	664,228	3,825,974	(9,623)	-
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	1,302,384,208	198,422,446	12,602,066	1,488,204,588	163,820,929	221,399,750	971,760,212	4,101,921	-	96,892,062	3,510,471	19,535,287	3,904,833	1,136,942	2,142,181

Grupo Mundial Tenedora, S. A. y Subsidiarias

Anexo II

Consolidación de los estados de resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008
(En Balboas)

	Total	Ajustes y eliminaciones Débito	Ajustes y eliminaciones Crédito	Subtotal	Grupo Mundial Tenedora, S. A.	Aseguradora Mundial, S. A. y Subsidiarias	Banco Panameño de la Vivienda, S. A. y Subsidiarias	Mundial Valores en Administración, S. A.	Mundial Servicios Fiduciarios, S.A.	Mundial Desarrollo de Negocios, S. A.	Global Select, Inc.	Inmobiliaria GMT, S.A	Mundial Servicios Financieros, S.A.	Mundial Servicios Tecnológicos	Mundial Servicios Administrativos
Ingresos netos por primas:															
Primas suscritas, netas	209,841,103	13,635,123	-	223,476,226	-	143,239,615	-	-	-	80,236,611	-	-	-	-	-
Primas cedidas	87,181,010	-	12,899,540	100,080,550	-	58,264,192	-	-	-	41,816,358	-	-	-	-	-
Primas netas retenidas	122,660,093	13,635,123	12,899,540	123,395,676	-	84,975,423	-	-	-	38,420,253	-	-	-	-	-
Aumento en la reserva matemática	(12,466,144)	-	-	(12,466,144)	-	(12,434,381)	-	-	-	(31,763)	-	-	-	-	-
Aumento en la reserva técnica sobre primas	(2,452,849)	-	-	(2,452,849)	-	(539,875)	-	-	-	(1,912,974)	-	-	-	-	-
Total de primas devengadas	107,741,100	13,635,123	12,899,540	108,476,683	-	72,001,167	-	-	-	36,475,516	-	-	-	-	-
Otros ingresos:															
Ingreso neto por inversiones	40,051,632	12,002,120	-	52,053,752	15,725,940	11,147,846	17,971,972	1,748,337	-	4,016,524	428,241	1,014,892	-	-	-
Ingreso neto por intereses y comisiones por servicios financieros	83,449,974	301,509	-	83,751,483	-	-	80,512,237	1,916,252	-	-	-	-	1,322,994	-	-
Manejo de fondos de fideicomisos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de otros ingresos	123,501,606	12,303,629	-	135,805,235	15,725,940	11,147,846	98,484,209	3,664,589	-	4,016,524	428,241	1,014,892	1,322,994	-	-
Total de ingresos	231,242,706	25,938,752	12,899,540	244,281,918	15,725,940	83,149,013	98,484,209	3,664,589	-	40,492,040	428,241	1,014,892	1,322,994	-	-
Beneficios de pólizas y siniestros, netos de recuperación:															
Beneficios de pólizas	15,907,382	-	-	15,907,382	-	15,756,459	-	-	-	150,923	-	-	-	-	-
Siniestros brutos pagados	77,843,183	-	-	77,843,183	-	52,659,326	-	-	-	25,183,857	-	-	-	-	-
Recuperaciones de reaseguradores	(24,220,982)	-	-	(24,220,982)	-	(19,379,470)	-	-	-	(4,841,512)	-	-	-	-	-
Salvamentos y recuperaciones	(3,734,579)	-	-	(3,734,579)	-	(3,507,130)	-	-	-	(227,449)	-	-	-	-	-
Aumento en la reserva de siniestros en trámite	3,871,151	-	-	3,871,151	-	2,122,555	-	-	-	1,748,596	-	-	-	-	-
Disminución (aumento) en la reserva de IBNR	356,859	-	-	356,859	-	124,680	-	-	-	232,179	-	-	-	-	-
Total de beneficios de póliza y siniestros, netos de recuperación	70,023,014	-	-	70,023,014	-	47,776,420	-	-	-	22,246,594	-	-	-	-	-
Gastos de adquisición, generales y administrativos:															
Comisiones, netas	5,732,976	-	-	5,732,976	-	7,331,607	-	-	-	(1,598,631)	-	-	-	-	-
Impuesto sobre primas	2,064,642	-	-	2,064,642	-	1,792,670	-	-	-	271,972	-	-	-	-	-
Gastos generales y administrativos	79,994,556	-	7,138,071	87,132,627	1,522,234	13,889,906	46,525,373	2,682,260	-	14,745,988	1,052,737	157,482	477,447	1,035,144	5,044,056
Total de gastos de adquisición, generales y administrativos	87,792,174	-	7,138,071	94,930,245	1,522,234	23,014,183	46,525,373	2,682,260	-	13,419,329	1,052,737	157,482	477,447	1,035,144	5,044,056
Otras reservas:															
Provisión para préstamos incobrables	3,372,827	-	-	3,372,827	-	-	3,372,827	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas varias	3,787,810	-	-	3,787,810	-	-	3,787,810	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de otras reservas	7,160,637	-	-	7,160,637	-	-	7,160,637	-	-	-	-	-	-	-	-
	66,266,881	25,938,752	20,037,611	72,168,022	14,203,706	12,358,410	44,798,199	982,329	-	4,826,117	(624,496)	857,410	845,547	(1,035,144)	(5,044,056)
Otros ingresos (egresos):															
Intereses pagados	(40,678,481)	-	109,919	(40,788,400)	-	(234,674)	(40,443,807)	-	-	(109,919)	-	-	-	-	-
Otros, neto	2,169,473	6,060,123	-	8,229,596	-	(1,309,261)	3,456,688	12,570	-	22	-	-	-	1,025,521	5,044,056
Otros ingresos (egresos), neto	(38,509,008)	6,060,123	109,919	(32,558,804)	-	(1,543,935)	(36,987,119)	12,570	-	(109,897)	-	-	-	1,025,521	5,044,056
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y participación en ganancias de asociada	27,757,873	31,998,875	20,147,530	39,609,218	14,203,706	10,814,475	7,811,080	994,899	-	4,716,220	(624,496)	857,410	845,547	(9,623)	-
Participación en utilidades de asociada	471,798	-	-	471,798	62,919	-	179,018	-	-	-	-	-	229,861	-	-
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	28,229,671	31,998,875	20,147,530	40,081,016	14,266,625	10,814,475	7,990,098	994,899	-	4,716,220	(624,496)	857,410	1,075,408	(9,623)	-
Impuesto sobre la renta:															
Corriente	3,096,517	-	-	3,096,517	-	-	1,823,218	80,437	-	1,162,207	-	1,221	29,434	-	-
Diferido	1,196,749	-	-	1,196,749	-	211,882	777,867	-	-	-	-	207,000	-	-	-
	4,293,266	-	-	4,293,266	-	211,882	2,601,085	80,437	-	1,162,207	-	208,221	29,434	-	-
Utilidad (pérdida) neta	23,936,405	31,998,875	20,147,530	35,787,750	14,266,625	10,602,593	5,389,013	914,462	-	3,554,013	(624,496)	649,189	1,045,974	(9,623)	-
Atribuible a:															
Accionistas mayoritarios	21,313,162	31,998,875	20,147,530	33,164,507	14,266,625	10,519,883	3,658,805	914,462	-	2,743,688	(624,496)	649,189	1,045,974	(9,623)	-
Intereses minoritarios	2,623,243	-	-	2,623,243	-	82,710	1,730,208	-	-	810,325	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta	23,936,405	31,998,875	20,147,530	35,787,750	14,266,625	10,602,593	5,389,013	914,462	-	3,554,013	(624,496)	649,189	1,045,974	(9,623)	-

REPUBLICA DE PANAMA
PROVINCIA DE PANAMA

NOTARIA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMA

Licdo. Javier Danilo Smith Chen

Teléfonos: 302-2760
302-2761
Fax: 302-2762

GALERIAS OBARRIO
ENTRE VÍA ESPAÑA Y VÍA BRASIL
PRIMER PISO, OFICINA 70

Apartado Postal 0834-00288
Carrasquilla, P, R. de Panamá
e-mail: notaria9@tcarrier.net

COPIA

ESCRITURA No._____ DE _____ DE _____ DE 20 ____

POR LA CUAL

LOS SEÑORES MANUEL JOSE PAREDES LEFEVRE, FELIPE MARTIN , FERNANDO LEWIS NAVARRO Y RODRIGO ALONSO DIAZ PAREDES HACEN UNA DECLARACION JURADA

REPÚBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

NOTARIA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMA

----------DECLARACION NOTARIAL JURADA----------

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintisiete (27) días del mes de marzo del año dos mil nueve (2009), ante mí **Javier Danilo Smith Chen**, Notario Público Noveno Primer Suplente del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número (8-226-902), comparecieron personalmente: **Manuel José Paredes Lefevre** , varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho - doscientos diez y nueve - quinientos treinta y tres (8-219-533) en su calidad de Presidente y Director; **Fernando Lewis Navarro**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho - doscientos veintiocho - novecientos setenta y dos (8-228-972) en su calidad de Tesorero y Director; **Rodrigo Alonso Díaz Paredes**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho - cuatrocientos ochenta y cuatro - trescientos treinta y ocho (8-484-338) en su calidad de Vicepresidente Ejecutivo y Director Suplente, **Felipe Alejandro Martin Sanfillipo**, varón, español, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número E - ocho - noventa y seis mil nueve (E-8-96009), en su calidad de Vicepresidente Financiero, respectivamente de Grupo Mundial Tenedora, S.A., sociedad anónima inscrita a la ficha cuatrocientos setenta y ocho mil setecientos cincuenta y tres (478753) y documento setecientos cuarenta y cinco mil trescientos sesenta (745360) de la Sección Mercantil del Registro Público, todos con domicilio en Ave. Balboa y Calle 41 Este, Edificio Grupo Mundial, Piso 3; Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de Octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, de lo siguiente:----------

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a Grupo Mundial Tenedora, S.A. ----------

b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.----------

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Grupo Mundial Tenedora, S.A., para el periodo correspondiente del uno (1) de enero de dos mil ocho (2008) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil ocho (2008) ----------

d. Que los firmantes:----------

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos de la empresa.----------

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Grupo Mundial Tenedora, S.A. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.----------

d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de Grupo Mundial Tenedora, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.----------

---

d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.----------

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de Grupo

Mundial Tenedora, S.A., lo siguiente:----------

---

e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de Grupo Mundial Tenedora, S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.------

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Grupo Mundial Tenedora, S.A. ------

f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Grupo Mundial Tenedora, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posteridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.----------

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores. ----------

---

Panamá, 27 de marzo de 2009.----------

Leída como le fue esta diligencia al compareciente en presencia de los testigos instrumentales LUZGINIEVE CASTRO DE FIGUEROA, mujer, casada, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-doscientos cuarenta y siete-quinientos diez (8-247-510) y KAREN AGRAZAL, mujer, soltera, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-setecientos cuarenta y seis- dos mil cuarenta y ocho (8-746-2048), ambas panameñas, mayores de edad, vecinas de esta ciudad, personas a quienes

conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme y la firman todos, para constancia ante mí, el Notario, que doy fe.----------

Manuel José Paredes Lefevre
Presidente y Director Principal
Grupo Mundial Tenedora, S.A.

Fernando Lewis Navarro
Tesorero y Director Principal
Grupo Mundial Tenedora, S.A.

Rodrigo Alonso Díaz Paredes
Vicepresidente Ejecutivo y Director
Suplente Grupo Mundial Tenedora, S.A.

Felipe Alejandro Martin Sanfillipo
Vicepresidente Financiero
Grupo Mundial Tenedora, S.A.

LUZGINIEVE CASTRO DE FIGUEROA

KAREN AGRAZAL

JAVIER DANILO SMITH CHEN,
Notario Público Noveno Primer Suplente del Circuito de Panamá

REPÚBLICA DE PANAMÁ
NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO