

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONOMICA (BCIE)

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 15 de octubre de 2015

| Clasificación | Categoría (*) | | Definición de Categoría |
|-----------------------|---------------|----------|---|
| | Actual | Anterior | |
| Notas a Mediano Plazo | AAA.sv | AAA.sv | Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. |
| Perspectiva | Estable | Estable | |

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”

| | | |
|-----------------------------------|------------------|---------------------|
| -----MM de US\$ al 30.06.15 ----- | | |
| ROAA: 1.68% | Activos: 8,322.4 | Patrimonio: 2,486.4 |
| ROAE: 5.63% | Utilidad: 79.1 | Ingresos: 157.8 |

Historia: Notas a mediano plazo AAA (asignada 27.03.03)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del BCIE al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014; no auditados al 30 de junio de 2015 y 30 de junio de 2014 así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la categoría AAA a la emisión de Notas a Mediano Plazo (MTNP) del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2015

En la calificación del Programa de Notas a Mediano Plazo se continúa valorando el nivel de solvencia que favorece la flexibilidad financiera y soporte para la expansión en activos productivos; la calidad de los activos de riesgo reflejada en el bajo índice de mora y cobertura de reservas; la diversificada estructura de fondeo y acceso de la Entidad a los mercados internacionales; el derecho de acreedor preferente en créditos otorgados al sector público; el grado de eficiencia administrativa fundamentado en una amplia capacidad de absorción de gastos administrativos y la importancia del BCIE en la región como entidad multilateral de desarrollo (calificada a escala internacional en grado de inversión).

El desempeño de las economías hacia las cuales canaliza sus recursos, la calidad crediticia de los países miembros, así como la relativa concentración del portafolio de créditos son aspectos considerados en la calificación asignada al Programa de Notas a Mediano Plazo (MTNP). La perspectiva de la calificación es estable, reflejando la expectativa

de que el BCIE mantendría su desempeño financiero y operativo en el corto plazo.

La evolución de la estructura financiera en el primer semestre de 2015 ha estado determinada por la tendencia sostenida en la expansión del crédito; el fortalecimiento de la posición de liquidez fundamentada en el incremento de depósitos en bancos; el mayor volumen de fondeo proveniente de emisiones en los mercados internacionales (bonos y certificados de inversión); y el aumento en los recursos patrimoniales en sintonía a los aportes realizados al capital social y generación de utilidades. De esta manera, los activos registran un incremento de US\$278.1 millones en el período señalado.

Por otra parte, la cartera bruta registra un incremento interanual de 5% equivalente a US\$293.2 millones, privilegiándose el financiamiento de los sectores suministro de electricidad, construcción y otros destinos. En contraposición; actividades financieras e inmobiliarias tienden a decrecer. Comparativamente, en el primer semestre de 2015 la cartera presentó un incremento neto de US\$120.6 millones (US\$145.2 millones en similar período de 2014).

Por estructura, la cartera del sector público ha mostrado paulatinamente una tendencia al alza en los últimos años en sintonía con la estrategia de negocios, prácticas de otras entidades multilaterales de desarrollo y apetito de riesgo del BCIE; alcanzando al 30 de junio de 2015 una participa-

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador

(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador

Tendencia positiva: El signo “+” indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior.

Tendencia negativa: El signo “-” indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior.

ción de 75%. Por sector económico y considerando la nueva clasificación del portafolio, el 34.5% de la cartera corresponde a construcción, siguiendo en ese orden suministro de electricidad, gas (25.7%) y multisectorial con 16.2%. En términos de exposición neta ponderada, Guatemala muestra una relación de 23% sobre un máximo de 30% establecido en las políticas internas; siguiendo en ese orden Honduras, Costa Rica y Nicaragua. La diversificación geográfica del portafolio y la búsqueda de nuevos socios son aspectos que favorecerán la expansión del crédito. En esa dinámica, el BCIE continuará enfocando su aporte al desarrollo sostenible de los países centroamericanos de acuerdo a los lineamientos de su Plan Estratégico. En relación a la rentabilidad del activo productivo, cabe resaltar que la Entidad ha ajustado las tasas del sector privado en los últimos años acorde a las condiciones en los mercados financieros; mientras que ha buscado mantener o flexibilizar las condiciones financieras aplicables al sector público y programas especiales.

En cuanto a la calidad de activos, se señala el seguimiento a políticas conservadoras en materia de gestión y administración del riesgo de crédito; valorándose el elevado nivel de provisiones, la ausencia de créditos vencidos (con atrasos mayores a 90 días) y el desplazamiento del portafolio hacia categorías de menor riesgo. El indicador de mora financiera mejora a 0.02% desde 0.13% en el lapso de un año acorde a la disminución de US\$5.7 millones en los créditos atrasados; haciendo notar que la totalidad de operaciones con cierto nivel de deterioro provienen del sector privado corporativo. Por estructura de riesgo, la cartera del sector privado registra una menor participación de los créditos clasificados en mención especial, subestándar y dudoso de comparar con junio de 2014 favoreciendo una mejor calidad del portafolio. La distribución por país determina que Nicaragua, Costa Rica y Guatemala son los países con el mayor nivel de riesgo en razón a la participación de los créditos clasificados en las categorías de riesgo señaladas. En razón al desempeño del portafolio crediticio en períodos de inestabilidad, se estima que los niveles de mora, operaciones en estado de acumulación y provisiones; se mantendrían dentro de los parámetros prudenciales en materia de gestión de riesgo establecidos por la Entidad.

El BCIE presenta una diversificada estructura de fondeo que se fundamenta en la emisión de instrumentos financieros en los mercados internacionales así como en la contratación de obligaciones con bancos extranjeros, agencias de desarrollo y organismos multilaterales. La amplia base de recursos, la capacidad de operar en los mercados internacionales a través de la colocación de valores y el perfil de vencimiento de los pasivos se ponderan como aspectos favorables en el análisis. La evolución de los pasivos financieros en el primer semestre de 2015 estuvo determinada por la importante colocación de bonos, documentos por pagar y certificados de depósito, en contraposición a los préstamos y programa de papel comercial. Así, los pasivos financieros registran un incremento global de US\$185.7 millones (US\$203.1 millones en primer semestre de 2014) en el período señalado en línea con el desempeño de los activos productivos. En ese contexto, los certificados de depósito e inversión registran un incremento de US\$184.3 millones destacando la colocación de un volumen relevante

en instituciones financieras públicas y bancos centrales. Mientras que los bonos y documentos por pagar presentan un incremento global de US\$212.8 millones, haciendo notar la colocación del Programa de Notas a Mediano Plazo. Finalmente, la relación de endeudamiento se ubica en 2.1 veces, siempre en cumplimiento a la política de gestión de activos y pasivos que establece un máximo de 3.0 veces el patrimonio.

Al 30 de junio de 2015, el BCIE registra recursos patrimoniales que le proveen la suficiente flexibilidad financiera y solvencia; valorándose como una de las principales fortalezas en razón al soporte para la expansión del crédito y al respaldo sobre los activos no productivos. En ese contexto, el BCIE registra un índice patrimonio/activos de 29.9%, similar al registrado por otros entes multilaterales de desarrollo; mientras que el coeficiente de solvencia se ubica en 39.5%; relación que ha mostrado una tendencia favorable en razón al fortalecimiento de la base de capital. Cabe resaltar que en septiembre de 2012 entraron en vigencia las modificaciones al Convenio Constitutivo que reforman la estructura del capital accionario del BCIE y, a partir del 16 de octubre de 2012, el capital autorizado pasó de US\$2 mil millones a US\$5 mil millones. Como resultado de la nueva suscripción de acciones, todos los Países Fundadores, Regionales No Fundadores y otros Extrarregionales han realizado pagos de capital desde finales de 2012. El referido acuerdo para aumentar el capital social hasta US\$5 mil millones le permitirá a la entidad continuar atendiendo las necesidades de financiamiento de Centroamérica y sus países beneficiarios.

En términos de gestión de liquidez, el BCIE cuenta con una robusta capacidad de responder a sus compromisos financieros de corto plazo; destacando el acceso a recursos, calidad del portafolio de inversiones, la adecuada programación de obligaciones, la reducción de las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros y el seguimiento a políticas prudenciales en materia de gestión de riesgos. El índice de liquidez cierra en 7.1 meses; mientras destaca la mayor participación del efectivo respecto de diciembre de 2014 (13.9% versus 11.9%) en razón al mayor volumen de fondeo.

El BCIE cierra el primer semestre del año con una utilidad de US\$79.1 millones, registrando un mejor desempeño de comparar con junio de 2014. La tendencia favorable de los ingresos de operación, el menor costo financiero por bonos y documentos por pagar y la menor constitución de provisiones han determinado el desempeño descrito. De esa manera, los ingresos financieros registran un incremento interanual del 7.3% equivalente a US\$10.8 millones destacando el aporte de intereses de créditos del sector privado. En línea con el menor costo de fondeo, la utilidad financiera mejora en US\$20.9 millones, favoreciendo consecuentemente un mejor desempeño en términos de resultado operativo dada la relativa estabilidad en los gastos administrativos y la menor constitución de reservas. En relación a la eficiencia, el índice se ubicó en 18.5%, reflejando la alta capacidad de absorción de la carga administrativa; mientras que la rentabilidad patrimonial alcanza un promedio de 5.6% al 30 de junio de 2015 en línea con el desempeño de las entidades multilaterales de desarrollo.

Fortalezas

1. Plana Gerencial experimentada y sanas políticas financieras y administrativas.
2. Institución con grado de inversión a nivel internacional.
3. Nivel de solvencia, grado de eficiencia y diversificada estructura de fondeo.

Oportunidades

1. Conformación de alianzas con Organismos Mundiales y Regionales.
2. Ampliación en el número de accionistas extra regionales.

Debilidades

1. Grado de concentración crediticia (con tendencia a disminuir en los últimos años)

Amenazas

1. Desempeño de las economías hacia las cuales canaliza sus recursos

PERFIL INSTITUCIONAL

El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) fue fundado en 1960 bajo el Convenio Constitutivo, firmado por las Repúblicas de Honduras, Nicaragua, El Salvador, Guatemala y posteriormente por Costa Rica. El BCIE es un Banco multilateral de desarrollo con sede en Tegucigalpa, Honduras. En 1992 se reforma este convenio permitiendo la incorporación de socios extra regionales. Dada su naturaleza de entidad jurídica de derecho internacional, el Banco no está sujeto a ningún tipo de regulación bancaria, así también se encuentra exento del pago de impuestos. Como Institución multilateral de tipo regional su misión es la de promover la integración económica y fomentar el progreso de la región centroamericana, por medio del financiamiento de proyectos de tipo público y privado, principalmente a mediano y largo plazo de los países fundadores, apoyando la productividad y competitividad de la región.

Al 30 de junio de 2015, el Directorio del BCIE estaba conformado por:

| | |
|-------------------------|---------------------------|
| Oscar Humberto Pineda | Director por Guatemala |
| Guillermo Enrique Funes | Director por El Salvador |
| Tania Joselina Lobo | Directora por Honduras |
| Silvio Conrado Gómez | Director por Nicaragua |
| Alberto Cortéz Ramos | Director por Costa Rica |
| Omar Antonio Martínez | Director por México |
| Man-Huang Chen | Directora por R. de China |
| Victor Fabiano | Director por Argentina |
| Alonso Acosta Osío | Director por Colombia |
| Fernando Cardesa García | Director por España |
| Alcibíades García Vega | Director por Panamá |

Por otra parte, la Administración superior del BCIE está conformada por:

| | |
|---------------------------|-----------------------------|
| Nick Rischbieth Glöe | Presidente Ejecutivo |
| Alejandro Rodríguez Z. | Vice-Presidente Ejecutivo |
| Hernán Danery Alvarado | Gerente Financiero |
| Horacio Leiva | G. de Sectores y Países |
| Diego Fiorito Meoli | Gerente de Riesgos |
| Luis Navarro Barahona | Gerente de Créditos |
| Francisco José Cornejo P. | Gerente de Operaciones y T. |

Accionariado

Países Fundadores (Regionales): Su capital accionario pagado representa el 64.1% del total contando actualmente con las siguientes clasificaciones internacionales de riesgo soberano¹:

| | |
|--------------|-----|
| El Salvador: | Ba3 |
| Costa Rica: | Ba1 |
| Guatemala: | Ba1 |
| Honduras: | B3 |
| Nicaragua: | B2 |

¹ Moody's Sovereign Ratings

Países Extra Regionales y Regionales No Fundadores: Su capital accionario pagado representa el 35.9% contando actualmente con las siguientes clasificaciones internacionales de riesgo soberano:

| | |
|---------------|------|
| España: | Baa2 |
| Taiwán: | Aa3 |
| México: | A3 |
| Colombia: | Baa2 |
| Panamá: | Baa2 |
| Argentina: | Caa1 |
| R. Dominicana | B1 |

GOBIERNO CORPORATIVO

El esquema de gobernabilidad del BCIE se contempla en el Convenio Constitutivo del Banco y en su Reglamento de la Organización y Administración (ROA). En dichas normativas se establecen los lineamientos generales de la Organización y Administración del Banco, dentro de los que se encuentran las funciones de la Asamblea de Gobernadores como autoridad máxima del BCIE, las funciones delegadas al Directorio como órgano responsable de la dirección del Banco, aquellas delegadas al Presidente y Vice-Presidente Ejecutivo como encargados de conducir la administración del Banco, y las referentes a la Contraloría, como instancia que depende directamente de la Asamblea de Gobernadores a fin de verificar la gestión institucional.

En adición, el Banco cuenta con una Auditoría Interna como órgano de fiscalización interna bajo la jurisdicción del Directorio, y con Comités de Directores, los cuales sirven principalmente como foro para la revisión, discusión y retroalimentación de asuntos institucionales previo a su aprobación en el Directorio. A nivel de Administración, el Banco cuenta con diversos Comités dentro de los que destacan el Comité de Activos y Pasivos (ALCO) encargado de coordinar todos los esfuerzos del Banco para que los negocios, operaciones y diferentes actividades que afectan los activos y pasivos estén efectiva y eficientemente orientados al cumplimiento de los objetivos institucionales.

GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

El BCIE, con el fin de dar cumplimiento a su rol como Banco Multilateral de Desarrollo, cuenta con políticas de gestión de riesgos conservadoras, mismas que tienen como fin garantizar la identificación, la medición, la mitigación, el monitoreo y el control de los riesgos asociados a las operaciones del Banco. Los principales lineamientos en torno a la gestión de riesgos se encuentran contenidos en la Política para la Gestión Integral de Riesgos, en la Política de Gestión de Activos y Pasivos, en el Reglamento General de Crédito y en el Apetito de Riesgo Institucional aprobado año con año por el Directorio del Banco.

Riesgo de Crédito

El Riesgo de Crédito es mitigado mediante el establecimiento de límites de exposición en el Apetito de Riesgo Institucional tanto para la cartera de préstamos, el portafolio de

inversiones como para las operaciones con instrumentos derivados. En cuanto a la cartera de préstamos, se establecen límites de exposición por país, grupo económico, empresas, cliente, entre otros. En adición, se establecen límites de diversificación por deudor y sectoriales, y límites de participación del Banco en proyectos de inversión y créditos sindicados. Por otra parte, el Reglamento General de Crédito establece lineamientos para la elegibilidad y el otorgamiento de créditos así como límites de aprobación. En adición, el BCIE goza del estatus de acreedor preferente en operaciones del sector público. En cuanto al riesgo de crédito de contrapartes de inversión y/o cobertura, el Apetito de Riesgo establece límites de exposición conforme a la calificación de riesgo de las contrapartes y el tipo de inversión.

Riesgo de Mercado

Los parámetros para el seguimiento y control de los Riesgos de Mercado se establecen en la Política de Gestión de Activos y Pasivos. Dicha Política limita la exposición del Banco al riesgo de tasas de interés a través del establecimiento de límites en torno a la variación estimada a un año en el Ingreso Financiero Neto ante movimientos en las tasas de interés de mercado. Es importante mencionar que el BCIE realiza desembolsos en monedas locales de los países miembros fundadores a través de programas especiales dirigidos a atender las áreas de focalización del BCIE. En tal sentido, la Política de Gestión de Activos y Pasivos establece los siguientes límites prudenciales de exposición a monedas diferentes de su moneda funcional, el dólar estadounidense: la brecha en monedas locales de los países fundadores está limitada hasta un máximo de 10% de su patrimonio; la brecha en monedas diferentes al dólar y diferentes a las monedas locales de los países fundadores está limitada hasta un máximo del 0.4% del patrimonio del BCIE. Tomando en cuenta lo anterior y considerando que la principal fuente de recursos de la Institución son Bonos emitidos en los mercados internacionales, el BCIE utiliza instrumentos financieros derivados.

Riesgo de Liquidez:

El objetivo de administrar el riesgo de liquidez es mantener los saldos líquidos que permitan financiar el crecimiento de los activos del Banco y atender oportunamente sus obligaciones. Los principales parámetros para el seguimiento de la liquidez son: El índice de liquidez y la brecha acumulada de liquidez. El Índice de Liquidez establece un requerimiento mínimo de activos líquidos que debe cubrir 6 meses de obligaciones del Banco, que incluyen desembolsos, servicio de deuda y gastos operativos. Por su parte, la Brecha Acumulada de Liquidez debe ser positiva en cada uno de sus intervalos comprendidos en un período de un año. En adición, el BCIE cuenta también con un Plan Contingencial de Gestión Financiera.

Riesgo Operativo:

Los lineamientos en torno al Riesgo Operacional se encuentran contemplados en la Política para la Gestión Integral de Riesgos. Conforme a dicha Política, las áreas con actividades expuestas a riesgos operacionales deben cumplir con los límites establecidos en la normativa interna así como conocer, documentar y reportar los riesgos, controles y tratamientos asociados con los procesos que administran, asegurando-

se de gestionar los riesgos residuales correspondientes, y llevar un registro de los diferentes eventos de pérdidas operativas e informar oportunamente a las áreas de administración de riesgos sobre aquellos que pudiesen afectar el patrimonio de la Institución. Para ello, el Banco realiza una recolección periódica de eventos de pérdida, ejecuta una evaluación de Riesgos Operacionales por proceso o procedimientos, y monitorea Indicadores Claves de Riesgo. En adición el Banco cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio.

Riesgo Reputacional

Los lineamientos en torno al Riesgo Reputacional se encuentran contemplados en la Política para la Gestión Integral de Riesgos así como en el Apetito de Riesgo Institucional. A fin de mitigar dichos Riesgos, el BCIE procura identificar y mitigar de forma preventiva amenazas de riesgo institucional, reputacional y estratégico. Asimismo, vela porque todos los proyectos aprobados cuenten con una categorización de los riesgos ambientales y sociales, y requiere los planes de acción correspondientes para la mitigación de dichos riesgos, de conformidad con el reglamento de la Política Ambiental y Social del Banco.

Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo

El BCIE cuenta con una Oficina de Cumplimiento, la cual vela por la efectiva aplicación de las políticas y lineamientos institucionales establecidos en materia de prevención y administración de riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo a nivel de toda la organización. El BCIE cuenta con una Política específica para la prevención de lavado de activos, la cual establece los principios y normas generales aplicables a todos los niveles del Banco para prevenir que el Banco sea utilizado como vehículo para el lavado de activos. En adición, el Banco cuenta con manuales e instructivos que detallan los lineamientos y controles a efectuar en dicha materia.

EMISION DE NOTAS A MEDIANO PLAZO

Características del Programa:

Emisor: BCIE

Monto: Hasta por US\$750,000,000 ampliado originalmente a US\$1,500,000,000 y posteriormente a US\$2,500,000,000. A la fecha, el monto del programa es de US\$4,000,000,000

Moneda: Dólares de Estados Unidos, Yenes, Euros, la moneda del país fundador, o cualquier otra moneda de acuerdo a lo que se especifique en el Suplemento de Precio.

Denominaciones Mínimas: US\$10,000 y múltiplos integrales de US\$1,000.

Vencimiento: Cualquier vencimiento permitido o requerido por el Banco Central relevante o cualquier ley o regulación que aplique.

Precio de la emisión: Será emitido a valor nominal, descuento o con premio de acuerdo con lo especificado en el suplemento de precio de cada emisión.

Tasas de interés: Serán pagados a tasa fija o a tasa flotante, la cual requerirá de una o más tasas de referencia, de acuerdo al

suplemento de precio relevante. Los Bonos cupón cero serán emitidos a descuento del monto principal, el cual será cancelado al vencimiento. Los tenedores de dichos bonos no recibirán pagos por intereses a menos que se especifique en el suplemento de precio. Las notas se emitirán indexadas, donde el pago de intereses y principal podría ser determinado por referencia a una moneda, título, precio de materia prima, índices o fórmulas, o cualquier otra forma de medición, instrumento o eventos detallados en el suplemento de precio de la emisión.

Pago de intereses: De forma semestral para instrumentos de tasa fija o variable o al vencimiento, como sea indicado en el suplemento de precio relevante.

ANÁLISIS DE RIESGO

Para el presente análisis se considera que el BCIE es un Banco multilateral de desarrollo, que siendo una entidad jurídica de derecho internacional no está sujeto a ningún tipo de regulación bancaria, encontrándose exento del pago de impuestos. Las cifras de los estados financieros se presentan en dólares americanos. La entidad prepara los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (US GAAP). Al 31 de diciembre de 2014, se emitió una opinión limpia sobre los estados financieros.

El BCIE enfoca su estrategia corporativa en atender tanto al sector público como al sector privado de los cinco países fundadores y de los socios beneficiarios no fundadores. En el período estratégico 2015-2019, el BCIE debe enfrentar el reto de consolidar su relevancia en aspectos vinculados al desarrollo, la integración económica y la competitividad. En esa dinámica, el proceso estratégico será mantener la posición de relevancia como Banco multilateral en la región centroamericana, a través de procesos eficientes y productos adecuados a las necesidades de sus socios. Es así que la institución estratifica su atención a sus socios en tres ejes estratégicos, incorporando asimismo un eje transversal:

1. Eje estratégico de Desarrollo Social
2. Eje estratégico de Competitividad
3. Eje estratégico de Integración Regional
4. Eje transversal de Sostenibilidad Ambiental

Activos y Calidad de Activos

En relación al cierre de 2014, la evolución de la estructura financiera ha estado determinada por la tendencia sostenida en la expansión del crédito; el fortalecimiento de la posición de liquidez fundamentada en el incremento de depósitos en bancos; el mayor volumen de fondeo proveniente de emisiones en los mercados internacionales y el aumento en los recursos patrimoniales en sintonía a los aportes realizados al capital social y generación de utilidades. En términos de estructura, la cartera representa el 70.1% del total de activos, mostrando una tendencia decreciente de comparar con años anteriores.

En cuanto a la calidad de los activos, el seguimiento a políticas prudenciales en materia de gestión y administración de riesgo ha asegurado históricamente la calidad del portafolio

de créditos del BCIE. De igual manera, la condición de acreedor preferente en préstamos otorgados al sector público (facultad que no se tiene en el financiamiento de operaciones al sector privado); el respaldo patrimonial hacia los activos de baja productividad; así como el volumen de reservas, son aspectos que garantizan la sanidad de la cartera.

El indicador de mora financiera mejora a 0.02% desde 0.13% en el lapso de un año acorde a la disminución de US\$5.7 millones en los créditos atrasados; haciendo notar que la totalidad de operaciones con cierto nivel de deterioro provienen del sector privado corporativo. Por estructura de riesgo, la cartera del sector privado registra una menor participación de los créditos clasificados en mención especial, subestándar y dudoso de comparar con junio de 2014 (9% versus 11.5%) favoreciendo una mejor calidad del portafolio.

La distribución por país determina que Nicaragua, Costa Rica y Guatemala son los países con el mayor nivel de riesgo en razón a la participación de los créditos clasificados en las categorías de riesgo señaladas. En razón al desempeño del portafolio crediticio en períodos de inestabilidad, se estima que los niveles de mora, operaciones en estado de acumulación y provisiones; se mantendrían dentro de los parámetros prudenciales en materia de gestión de riesgo establecidos por la Entidad.

Gestión de Negocios

Respecto de junio de 2014, el crédito registra un incremento interanual de 5% equivalente en términos monetarios a US\$293.2 millones, privilegiándose el financiamiento de los sectores suministro de electricidad, construcción y otros destinos que de manera conjunta crecen en US\$527.8 millones. En contraposición; actividades financieras ha sido el segmento que muestra una importante reducción en los últimos doce meses (US\$258.6 millones). Comparativamente, en el primer semestre de 2015 la cartera presentó un incremento neto de US\$120.6 millones (US\$145.2 millones en similar período de 2014).

Por estructura, la cartera del sector público ha mostrado paulatinamente una tendencia al alza en los últimos años en sintonía con la estrategia de negocios, prácticas de otras entidades multilaterales de desarrollo y apetito de riesgo del BCIE; alcanzando al 30 de junio de 2015 una participación de 75%.

| | Jun.14 | Jun.15 |
|---|-------------|-------------|
| Construcción | 32.8% | 34.5% |
| Electricidad, Gas | 21.6% | 25.7% |
| Multisectorial | 16.5% | 16.2% |
| Actividades Financieras | 13.4% | 8.3% |
| Salud y Asistencia Social | 2.8% | 3.0% |
| Industria Manufacturera | 2.1% | 1.9% |
| Información y Comunicaciones | 2.1% | 1.8% |
| Agricultura, Silvicultura, Pesca | 2.1% | 1.8% |
| Comercio | 1.4% | 1.6% |
| Agua / Otros | 1.2% | 1.2% |
| Actividades Profesionales | 0.7% | 1.2% |
| Otros | 3.1% | 2.8% |
| | 100% | 100% |

Por sector económico y considerando la nueva clasificación del portafolio, el 34.5% de la cartera corresponde a construcción, siguiendo en ese orden suministro de electricidad, gas (25.7%) y multisectorial con 16.2%. En términos de exposición neta ponderada, Guatemala muestra una relación de 23% sobre un máximo de 30% establecido en las políticas internas; siguiendo en ese orden Honduras, Costa Rica y Nicaragua. La diversificación geográfica del portafolio y la búsqueda de nuevos socios son aspectos que favorecerán la expansión del crédito.

En esa dinámica, el BCIE continuará enfocando su aporte al desarrollo sostenible de los países centroamericanos de acuerdo a los lineamientos de su Plan Estratégico. En relación a la rentabilidad del activo productivo, cabe resaltar que la Entidad ha ajustado las tasas del sector privado en los últimos años acorde a las condiciones en los mercados financieros; mientras que ha buscado mantener o flexibilizar las condiciones financieras aplicables al sector público y programas especiales.

Fondeo

La estructura de fondeo se fundamenta en la emisión de instrumentos financieros (bonos, papeles comerciales, certificados de depósito e inversión) así como en la contratación de obligaciones con bancos extranjeros, agencias de desarrollo y organismos multilaterales. La amplia base de recursos, la capacidad de operar en los mercados internacionales a través de la colocación de valores y el perfil de vencimiento de los pasivos se ponderan como aspectos favorables en el análisis de las fuentes de fondeo del BCIE.

La importante colocación de bonos, documentos por pagar y certificados de inversión así como la amortización de préstamos y programa de papel comercial, han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos financieros en el primer semestre de 2015. Así, se observa un incremento global de US\$185.7 millones (US\$203.1 millones en primer semestre de 2014) en el período señalado en línea con el desempeño de los activos productivos.

Los certificados de depósito e inversión registran un incremento de US\$184.3 millones destacando la colocación de un volumen relevante en instituciones financieras públicas y bancos centrales. Cabe precisar que los certificados de depósito han sido una de las fuentes de fondos que ha mostrado un mayor dinamismo en los últimos años, integrándose por instrumentos de corto plazo; principalmente con vencimiento a 6 meses. Por otra parte, los bonos y documentos por pagar presentan un incremento global de US\$212.8 millones, destacando la ejecución del Programa de Notas a Mediano Plazo. La identificación de potenciales plazas para la colocación de emisiones forma parte de la estrategia orientada a la reducción del costo promedio de fondos, mejora de plazos y diversificación de mercados.

Los préstamos por pagar registran una disminución de US\$143.4 millones mientras que el programa de papel comercial decrece a un menor ritmo (US\$68 millones). Cabe señalar que en 2009 se implementaron los Programas de Papel Comercial Global (PCG) y Regional (PCR) para el fortalecimiento de la liquidez mediante captaciones de corto plazo. El Programa de Papel Comercial Global ha permitido al BCIE consolidar una fuente de fondeo de corto plazo,

favoreciendo la diversificación de sus inversionistas en Estados Unidos, Europa e Instituciones financieras y multilaterales en Latinoamérica. Finalmente, la relación de endeudamiento se ubica en 2.1 veces, siempre en cumplimiento a la política de gestión de activos y pasivos que establece un máximo de 3.0 veces el patrimonio.

Solvencia y Liquidez

El grado de solvencia patrimonial es uno de los aspectos favorables en que se fundamenta la calificación de riesgo del BCIE; valorándose el soporte para la expansión del crédito y el respaldo hacia los activos improductivos. En ese contexto, el BCIE registra un índice patrimonio/activos de 29.9%, similar al registrado por otros entes multilaterales de desarrollo, mientras que el coeficiente de solvencia se ubica en 39.5%; relación que ha mostrado una tendencia favorable en virtud al pago de capital por parte de los socios.

Cabe resaltar que en septiembre de 2012 entraron en vigencia las modificaciones al Convenio Constitutivo que reforman la estructura del capital accionario del BCIE y, a partir del 16 de octubre de 2012, el capital autorizado pasó de US\$2 mil millones a US\$5 mil millones. Como resultado de la nueva suscripción de acciones, los Países Fundadores y otros Extrarregionales han realizado pagos de capital desde finales de 2012. En esa dinámica, el capital pagado registró un incremento interanual de US\$122.9 millones proveniente de los aportes de Guatemala, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, El Salvador, Taiwán, México, Colombia y Argentina. Por otra parte, la estructura de capital es la siguiente:

| | Suscrito | Exigible | Pagadero | Pagado |
|---------------------------------|------------------|-----------------|----------------|----------------|
| FUNDADORES | | | | |
| Guatemala | 510,000 | 382,500 | 127,500 | 91,250 |
| El Salvador | 510,000 | 382,500 | 127,500 | 91,250 |
| Honduras | 510,000 | 382,500 | 127,500 | 109,375 |
| Nicaragua | 510,000 | 382,500 | 127,500 | 109,375 |
| Costa Rica | 510,000 | 382,500 | 127,500 | 91,249 |
| | 2550,000 | 1912,500 | 637,500 | 492,499 |
| EXTRARREGIONALES | | | | |
| Taiwan | 500,000 | 375,000 | 125,000 | 81,250 |
| México | 306,250 | 229,687 | 76,563 | 65,078 |
| España | 200,000 | 150,000 | 50,000 | 50,000 |
| Argentina | 144,000 | 108,000 | 36,000 | 25,200 |
| Colombia | 144,000 | 108,000 | 36,000 | 25,200 |
| | 1294,250 | 970,687 | 323,563 | 246,728 |
| REGIONALES NO FUNDADORES | | | | |
| R. Dominicana | 57,600 | 43,200 | 14,400 | 14,400 |
| Panamá | 57,600 | 43,200 | 14,400 | 14,400 |
| | 115,200 | 86,400 | 28,800 | 28,800 |
| Subtotal | 3959,450 | 2969,587 | 989,863 | 768,027 |
| No suscrito | 1040,550 | | | |
| | 5,000,000 | | | |

En cuanto a la administración de la liquidez, el BCIE cuenta con una alta capacidad de responder a sus compromisos financieros de corto plazo; destacando el acceso a recursos, calidad del portafolio de inversiones, la adecuada programación de obligaciones, la reducción de las brechas de venci-

miento entre activos y pasivos financieros y el seguimiento a políticas prudentes en materia de gestión de riesgos. El índice de liquidez cierra en 7.1 meses; mientras se destaca la mayor participación del efectivo y depósitos en bancos en la estructura de balance respecto de diciembre de 2014 (13.9% versus 11.9%).

Análisis de Resultados

El BCIE cierra el primer semestre del año con una utilidad de US\$79.1 millones, registrando un mejor desempeño de los últimos tres períodos interanuales analizados. La tendencia favorable de los ingresos de operación, el menor costo financiero por bonos y documentos por pagar y la menor constitución de provisiones han determinado el resultado descrito. Destaca de forma positiva la mejora en el margen financiero, el adecuado nivel de eficiencia, y el desempeño de la rentabilidad patrimonial, mientras que sostener o ampliar el aporte de los intereses del sector público al consolidado de ingresos se señala como un reto para la Entidad.

De esa manera, los ingresos financieros registran un incremento interanual del 7.3% equivalente a US\$10.8 millones destacando el aporte de intereses de créditos del sector privado. En términos de costos de intermediación, si bien se observa una tendencia al alza en el volumen de fondeo, el menor costo de la deuda favorece una reducción de US\$10.2 millones en el gasto financiero respecto de junio de 2014.

En línea con el menor costo de fondeo, la utilidad financiera mejora en US\$20.9 millones, favoreciendo consecuentemente un mejor desempeño en términos de resultado operativo dada la relativa estabilidad en los gastos administrativos y la menor constitución de reservas. En relación a la eficiencia administrativa, el índice se ubicó en 18.5%, reflejando la alta capacidad de absorción de la carga administrativa; mientras que la rentabilidad patrimonial alcanza un promedio de 5.6% al 30 de junio de 2015. La mejora del margen neto y operativo en relación a períodos previos se valora de forma positiva en el análisis.

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACION ECONOMICA
BALANCES GENERALES
(MILES DE DÓLARES)

| | DIC.12 | | DIC.13 | | JUN.14 | | DIC.14 | | JUN.15 | |
|--------------------------------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
| | | % | | % | | % | | % | | % |
| ACTIVOS | | | | | | | | | | |
| Efectivo | 36,800 | 0.5% | 12,217 | 0.2% | 38,107 | 0.5% | 34,955 | 0.4% | 38,896 | 0.5% |
| Depósitos en bancos | 711,211 | 9.5% | 706,672 | 9.4% | 1064,991 | 13.7% | 923,534 | 11.5% | 1111,895 | 13.4% |
| Inversiones Financieras | | | | | | | | | | |
| Valores disponibles para la venta | 1024,986 | 13.7% | 1276,588 | 16.9% | 966,099 | 12.4% | 1148,389 | 14.3% | 1124,558 | 13.5% |
| Acciones y participaciones | 42,048 | 0.6% | 30,833 | 0.4% | 30,450 | 0.4% | 30,160 | 0.4% | 29,949 | 0.4% |
| Total Inversiones | 1067,034 | 14.2% | 1307,421 | 17.3% | 996,549 | 12.8% | 1178,548 | 14.7% | 1154,506 | 13.9% |
| Préstamos Brutos | 5483,783 | 73.1% | 5395,376 | 71.6% | 5540,624 | 71.3% | 5713,246 | 71.0% | 5833,857 | 70.1% |
| Menos: | | | | | | | | | | |
| Provision para pérdidas | (168,351) | -2.2% | (159,134) | -2.1% | (174,607) | -2.2% | (167,540) | -2.1% | (177,533) | -2.1% |
| Préstamos Netos de reservas | 5315,432 | 70.8% | 5236,242 | 69.5% | 5366,017 | 69.0% | 5545,707 | 68.9% | 5656,323 | 68.0% |
| Intereses a cobrar | 58,439 | 0.8% | 58,123 | 0.8% | 59,968 | 0.8% | 59,473 | 0.7% | 59,651 | 0.7% |
| Inmuebles, mobiliario y equipo | 35,230 | 0.5% | 34,400 | 0.5% | 33,112 | 0.4% | 33,405 | 0.4% | 32,929 | 0.4% |
| Instrumentos derivados | 259,846 | 3.5% | 151,072 | 2.0% | 184,715 | 2.4% | 245,713 | 3.1% | 247,624 | 3.0% |
| Otros activos | 21,721 | 0.3% | 31,092 | 0.4% | 27,871 | 0.4% | 23,024 | 0.3% | 20,603 | 0.2% |
| TOTAL ACTIVOS | 7505,713 | 100.0% | 7537,239 | 100.0% | 7771,330 | 100.0% | 8044,358 | 100.0% | 8322,428 | 100.0% |
| PASIVOS | | | | | | | | | | |
| Préstamos a pagar | 1441,399 | 19.2% | 1158,260 | 15.4% | 1228,650 | 15.8% | 1398,473 | 17.4% | 1255,056 | 15.1% |
| Programa de papel comercial | 384,868 | 5.1% | 284,894 | 3.8% | 263,615 | 3.4% | 287,206 | 3.6% | 219,239 | 2.6% |
| Bonos y documentos por pagar | 2940,292 | 39.2% | 3199,154 | 42.4% | 3343,049 | 43.0% | 3106,950 | 38.6% | 3319,701 | 39.9% |
| Certificados de depósito e inversión | 352,335 | 4.7% | 384,523 | 5.1% | 394,576 | 5.1% | 505,342 | 6.3% | 689,663 | 8.3% |
| Otros | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% |
| | 5118,894 | 68.2% | 5026,831 | 66.7% | 5229,889 | 67.3% | 5297,971 | 65.9% | 5483,659 | 65.9% |
| Intereses a pagar | 30,468 | 0.4% | 28,337 | 0.4% | 26,805 | 0.3% | 19,318 | 0.2% | 19,764 | 0.2% |
| Instrumentos derivados | 178,399 | 2.4% | 193,135 | 2.6% | 161,205 | 2.1% | 306,630 | 3.8% | 313,032 | 3.8% |
| Otros pasivos | 36,289 | 0.5% | 21,041 | 0.3% | 28,295 | 0.4% | 24,168 | 0.3% | 19,531 | 0.2% |
| TOTAL PASIVO | 5364,050 | 71.5% | 5269,344 | 69.9% | 5446,193 | 70.1% | 5648,087 | 70.2% | 5835,986 | 70.1% |
| PATRIMONIO NETO | | | | | | | | | | |
| Capital pagado | 486,975 | 6.5% | 620,031 | 8.2% | 645,085 | 8.3% | 731,290 | 9.1% | 768,027 | 9.2% |
| Otras Utilidades integrales | 1,419 | 0.0% | -10,441 | -0.1% | -3,097 | 0.0% | -5,829 | -0.1% | -1,672 | 0.0% |
| Utilidad del periodo | 102,982 | 1.4% | 118,189 | 1.6% | 46,499 | 0.6% | 102,859 | 1.3% | 79,053 | 0.9% |
| Reserva general y aportes | 1550,287 | 20.7% | 1540,116 | 20.4% | 1636,650 | 21.1% | 1567,950 | 19.5% | 1641,034 | 19.7% |
| TOTAL PATRIMONIO NETO | 2141,663 | 29% | 2267,895 | 30% | 2325,137 | 30% | 2396,270 | 30% | 2486,442 | 30% |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | 7505,713 | 100% | 7537,239 | 100% | 7771,330 | 100% | 8044,358 | 100% | 8322,428 | 100% |

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACION ECONOMICA
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

| | DIC.12 | % | DIC.13 | % | JUN.14 | % | DIC.14 | % | JUN.15 | % |
|---|-----------------|---------------|-----------------|---------------|----------------|---------------|-----------------|---------------|----------------|---------------|
| Ingresos Financieros | 319,043 | 100.0% | 313,678 | 100.0% | 146,979 | 100.0% | 298,001 | 100.0% | 157,764 | 100.0% |
| Préstamos Sector Público | 228,155 | 71.5% | 235,151 | 75.0% | 110,695 | 75.3% | 221,602 | 74.4% | 114,216 | 72.4% |
| Préstamos Sector Privado | 69,408 | 21.8% | 62,817 | 20.0% | 30,357 | 20.7% | 63,888 | 21.4% | 36,261 | 23.0% |
| Inversiones en valores | 20,064 | 6.3% | 14,267 | 4.5% | 3,643 | 2.5% | 7,608 | 2.6% | 4,829 | 3.1% |
| Depósitos en bancos | 1,416 | 0.4% | 1,443 | 0.5% | 2,283 | 1.6% | 4,903 | 1.6% | 1,493 | 0.9% |
| Ganancia realizada en fondos de inversión | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 965 | 0.6% |
| Gastos Financieros | 142,690 | 44.7% | 122,807 | 39.2% | 53,584 | 36.5% | 99,993 | 33.6% | 43,420 | 27.5% |
| Prestamos a pagar | 39,914 | 12.5% | 32,442 | 10.3% | 10,617 | 7.2% | 18,857 | 6.3% | 11,116 | 7.0% |
| Bonos y documentos a pagar | 85,779 | 26.9% | 84,505 | 26.9% | 40,998 | 27.9% | 76,713 | 25.7% | 29,857 | 18.9% |
| Papel comercial | 3,775 | 1.2% | 2,993 | 1.0% | 896 | 0.6% | 2,134 | 0.7% | 1,022 | 0.6% |
| Certificados de depósito e inversión | 13,222 | 4.1% | 2,867 | 0.9% | 1,074 | 0.7% | 2,289 | 0.8% | 1,425 | 0.9% |
| INGRESOS FINANCIEROS, NETO | 176,353 | 55.3% | 190,871 | 60.8% | 93,394 | 63.5% | 198,008 | 66.4% | 114,344 | 72.5% |
| Provisión por pérdidas | 743 | 0.2% | 3,091 | 1.0% | 16,696 | 11.4% | 21,261 | 7.1% | 9,921 | 6.3% |
| INGRESOS FIN. NETOS DESPUES DE PROVISION | 175,610 | 55.0% | 187,780 | 59.9% | 76,699 | 52.2% | 176,747 | 59.3% | 104,423 | 66.2% |
| GASTOS ADMINISTRATIVOS | 40,705 | 12.8% | 41,699 | 13.3% | 20,010 | 13.6% | 43,874 | 14.7% | 21,173 | 13.4% |
| Personal | 24,330 | 7.6% | 24,843 | 7.9% | 12,864 | 8.8% | 26,493 | 8.9% | 13,237 | 8.4% |
| Generales | 11,714 | 3.7% | 12,021 | 3.8% | 4,785 | 3.3% | 12,131 | 4.1% | 5,455 | 3.5% |
| Depreciación y amortización | 3,250 | 1.0% | 3,667 | 1.2% | 1,944 | 1.3% | 3,774 | 1.3% | 1,946 | 1.2% |
| Otros gastos | 1,411 | 0.4% | 1,168 | 0.4% | 418 | 0.3% | 1,476 | 0.5% | 535 | 0.3% |
| OTROS INGRESOS (GASTOS) OPERATIVOS | -12,465 | -3.9% | 2,423 | 0.8% | -4,206 | -2.9% | -3,578 | -1.2% | -261 | -0.2% |
| UTILIDAD DE OPERACIÓN | 122,440 | 38.4% | 148,504 | 47.3% | 52,482 | 35.7% | 129,296 | 43.4% | 82,988 | 52.6% |
| OTROS INGRESOS Y GASTOS | (17,063) | -5.3% | (11,377) | -3.6% | (3,070) | -2.1% | (11,787) | -4.0% | (2,996) | -1.9% |
| Aportes especiales | -17,063 | -5.3% | -11,377 | -3.6% | -3,070 | -2.1% | -11,787 | -4.0% | -2,996 | -1.9% |
| Provisión asistencia técnica | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% |
| UTILIDAD(PERD.)ANTES VALUACION INSTR. FIN. | 105,377 | 33.0% | 137,127 | 43.7% | 49,412 | 33.6% | 117,508 | 39.4% | 79,993 | 50.7% |
| Valuación instrumentos financieros derivados | -2,395 | -0.8% | -18,938 | -6.0% | -2,913 | -2.0% | -14,649 | -4.9% | -940 | -0.6% |
| UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL AÑO | 102,982 | 32.3% | 118,189 | 37.7% | 46,499 | 31.6% | 102,859 | 34.5% | 79,053 | 50.1% |

| INDICADORES FINANCIEROS | DIC.12 | DIC.13 | JUN.14 | DIC.14 | JUN.15 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Capital | | | | | |
| Pasivo/ Patrimonio | 2.50 | 2.32 | 2.34 | 2.36 | 2.35 |
| Pasivo / Activo | 0.71 | 0.70 | 0.70 | 0.70 | 0.70 |
| Patrimonio /Préstamos brutos | 39.1% | 42.0% | 42.0% | 41.9% | 42.6% |
| Vencidos / Patrimonio y Reservas | 0.65% | 0.16% | 0.24% | 0.01% | 0.00% |
| Patrimonio / Activos | 28.53% | 30.09% | 29.92% | 29.79% | 29.88% |
| Activos fijos / Patrimonio | 1.64% | 1.52% | 1.42% | 1.39% | 1.32% |
| Liquidez | | | | | |
| Disponible / Activos | 10.0% | 9.5% | 14.2% | 11.9% | 13.8% |
| Efectivo + Inversiones / Pasivos | 33.8% | 38.5% | 38.6% | 37.8% | 39.5% |
| Rentabilidad | | | | | |
| ROAE | 4.94% | 5.36% | 4.46% | 4.41% | 5.63% |
| ROAA | 1.42% | 1.57% | 1.33% | 1.32% | 1.68% |
| Margen Financiero Neto | 55.3% | 60.8% | 63.5% | 66.4% | 72.5% |
| Utilidad neta /ingresos financieros | 32.3% | 37.7% | 31.6% | 34.5% | 50.1% |
| Gastos Operativos / Total Activos | 0.54% | 0.55% | 0.51% | 0.55% | 0.51% |
| Componente extraordinario en Utilidades | -16.6% | -9.6% | -6.6% | -11.5% | -3.8% |
| Rendimiento de Préstamos | 5.43% | 5.52% | 5.09% | 5.00% | 5.16% |
| Costo de la deuda | 2.79% | 2.44% | 2.05% | 1.89% | 1.58% |
| Margen de tasas | 2.64% | 3.08% | 3.04% | 3.11% | 3.58% |
| Eficiencia operativa | 23.08% | 21.85% | 21.43% | 22.16% | 18.52% |
| Calidad de Activos | | | | | |
| Saldo Mora Financiera | 17,062 | 3,817 | 7,063 | 405 | 1,379 |
| Indice Mora Financiera | 0.31% | 0.07% | 0.13% | 0.01% | 0.02% |
| Reservas / Capital en mora | 986.7% | 4169.4% | 2472.1% | 41337.2% | 12872.7% |
| Saldo Mora mayor a 90 días | 14,919 | 3,817 | 6,098 | 384 | - |
| Indice Mora mayor a 90 días | 0.27% | 0.07% | 0.11% | 0.01% | 0.00% |

SALDO DE BONOS POR PAGAR AL 30 DE JUNIO DE 2015

| DENOMINACIÓN | MONTO VIGENTE |
|--|-----------------|
| MTN Emisión en USD | 249,000 |
| MTN - Emisión en CHF | 212,620 |
| MTN - Emisión en CHF | 212,183 |
| Emisión en COP | 176,705 |
| MTN - Emisión en CHF | 171,768 |
| MTN - Emisión en CHF | 165,850 |
| MTN - Emisión en CHF | 141,088 |
| MTN - Emisión en CNH | 131,740 |
| MTN - Emisión en CHF | 128,608 |
| MTN - Emisión en MXN | 127,428 |
| MTN - Emisión en MXN | 127,133 |
| MTN - Emisión en CHF | 109,681 |
| Emisión en JPY | 89,956 |
| MTN - Emisión en MXN | 85,450 |
| Emisión en EUR | 81,775 |
| MTN - Emisión en CNH | 80,266 |
| MTN - Emisión en CNH | 79,900 |
| Emisión en THB | 75,585 |
| Emisión Regional en USD | 67,600 |
| Emisión en EUR | 59,932 |
| Emisión en USD | 55,000 |
| Emisión Regional en USD | 50,000 |
| Emisión en USD | 50,000 |
| Emisión en USD | 50,000 |
| MTN - Emisión en PEN | 47,994 |
| MTN - Emisión en MXN | 45,938 |
| Emisión en COP | 44,423 |
| Emisión en EUR | 41,123 |
| Emisión en EUR | 40,064 |
| Emisión en THB | 39,254 |
| MTN - Emisión en UYU | 32,001 |
| MTN - Emisión en MXN | 30,345 |
| Emisión en EUR | 28,331 |
| Emisión en THB | 25,881 |
| Emisión en USD | 25,000 |
| MTN Emisión en USD | 24,756 |
| MTN Emisión en BRL | 24,581 |
| MTN Emisión en USD | 24,524 |
| Emisión Regional en USD | 20,000 |
| MTN - Emisión en CRC | 19,950 |
| MTN - Emisión en MXN | 8,787 |
| MTN - Emisión en MXN | 6,990 |
| Subtotal | 3309,210 |
| Ajuste al valor razonable sobre actividades de cobertura | 10,491 |
| Total | 3319,701 |