

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA (BCIE)

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 28 de abril 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 31.12.15 -----		
ROAA: 1.9%	Activos: 8,813	Patrimonio: 2,573.2
ROAE: 6.4%	Utilidad: 159.5	Ingresos: 323.3

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, 2014 y 2015; 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 31 de diciembre 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 amplia 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 tendencia sostenida en la expansión del crédito acorde a los volúmenes de negocio generados, 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; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del BCIE durante 2015.

La evolución del crédito continúa mostrando un desempeño consistente en los últimos años, exhibiendo un incremento del 6% equivalente en términos monetarios a US\$368.4 millones (US\$317.9 millones en 2014). Consecuentemente, la mayor base de activos productivos ha favorecido la tendencia de los ingresos de operación provenientes de operaciones del sector público y privado durante 2015. El financiamiento de operaciones hacia los sectores suministro de electricidad, construcción, comercio y otros destinos han fundamentado la notable expansión de la cartera en los últimos doce meses; mientras que otros destinos tienden a decrecer (actividades financieras y otros). Por estructura, la cartera del sector público ha mostrado paulatinamente una tendencia al alza en los últimos años en sintonía con la

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.

estrategia de negocios, prácticas de otras entidades multilaterales de desarrollo y apetito de riesgo del BCIE; alcanzando al cierre de 2015 una participación de 77.7% (75.4% en 2014). La clasificación por sector económico indica que el 34.3% de la cartera corresponde a construcción, siguiendo en ese orden suministro de electricidad, gas (25.9%) y multisectorial con 15%. En términos de exposición neta ponderada, Guatemala muestra una relación de 21.4% 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.

La calidad de los activos crediticios es una de las principales fortalezas del BCIE, valorándose el seguimiento a políticas conservadoras en materia de gestión y administración del riesgo de crédito. El bajo nivel de mora (proveniente de operaciones del sector privado) y el volumen de provisiones constituidas se ponderan favorablemente en el análisis, en contraposición al leve desplazamiento del crédito hacia categorías de mayor riesgo (sector privado y público).

Al cierre de 2015, el índice de mora financiera se ubicó en 0.01%, exhibiendo un desarrollo favorable de comparar con los promedios de años anteriores. Mientras que por estructura de riesgo, la cartera del sector privado registra una menor participación de los créditos clasificados en normal y mención especial (92.8% versus 94.1% en 2014). La distribución por país determina que Nicaragua, Costa Rica, Panamá 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 (sector privado). Por otra parte, las operaciones del sector público clasificadas en BB+/BB/BB- aumentan su participación a 63.2% desde 62.1% en el lapso de un año, reflejando la tendencia de los ratings soberanos de algunos socios del BCIE. Se estima que en razón al desempeño del portafolio crediticio en períodos de inestabilidad, los niveles de mora, operaciones en estado de acumulación, estructura por categoría y volumen de 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 durante 2015 estuvo determinada por la importante colocación de bonos, documentos por pagar y certificados de depósito, en contraposición a la amortización de saldos en préstamos y programa de papel comercial. De esta manera, los pasivos financieros registran un incremento global de US\$457.6 millones (US\$271.1 millones en 2014) en línea con el

desempeño de los activos productivos. La colocación de instrumentos en los mercados internacionales (incluyendo el MTNP) ha sido la fuente de fondos que ha mostrado mayor dinamismo en 2015, exhibiendo un incremento del 12% equivalente en términos monetarios a US\$360.4 millones; siguiendo en ese orden los certificados de depósito e inversión que crecen en US\$244.2 millones (entidades multilaterales y entidades financieras públicas).

Al 31 de diciembre de 2015, el BCIE dispone de 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 29.2%, similar al registrado por otros entes multilaterales de desarrollo; mientras que el coeficiente de solvencia se ubica en 38.3%; 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 7.6 meses; mientras destaca la mayor participación del efectivo respecto de diciembre de 2014 (13.6% versus 11.9%) en razón al mayor volumen de fondeo contratado.

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 de manera conjunta un incremento de US\$56.7 millones en el resultado neto; exhibiendo el mejor desempeño de los últimos cinco años. En ese contexto, el desarrollo favorable de márgenes (operativo, financiero y neto), el desempeño consistente en términos de eficiencia y rentabilidad, así como el volumen de utilidades generadas; se ponderan favorablemente en el análisis.

En línea con el menor costo de fondeo y la tendencia al alza en los ingresos de operación, la utilidad financiera mejora en US\$34.3 millones, pasando el margen financiero a 72% desde 66% en el lapso de un año. El resultado de operación se ve favorecido por la menor constitución de provisiones y el leve aumento en la carga administrativa. En relación a la eficiencia, el índice se ubicó en 19.7%, reflejando la alta capacidad de absorción de la carga administrativa; mientras que la rentabilidad patrimonial alcanza un promedio de 6.4% al 31 de diciembre de 2015, mayor al registrado por otras entidades multilaterales de desarrollo. Como Hecho Relevante, el 12 de febrero de 2015 la Asamblea de Gobernadores del BCIE aprobó modificaciones al Convenio Constitutivo con el propósito de:

- Consolidar su Acreeduría preferencial y el Apoyo de sus socios
- Continuar con el fortalecimiento de su base de capital

- Propiciar una mayor diversificación de la cartera de préstamos

Se tiene previsto que las Modificaciones al Convenio Constitutivo entren en vigencia en junio del presente año.

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 31 de diciembre 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

*El 11 de febrero de 2016 fue sustituido por Emmanuel Seidner Aguado

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 65.3% 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 34.7% 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 5% 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 Financiamiento 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 y el saldo del Programa es de US\$3,100,505,000.

Moneda: Dólares de Estados Unidos, Yenes, Euros, monedas de países fundadores, 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 2015, 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

Durante 2015, la evolución de la estructura financiera del BCIE estuvo determinada por la tendencia sostenida en la expansión del crédito acorde a los volúmenes de negocio generados, el fortalecimiento de la posición de liquidez fundamentada en el incremento de depósitos en bancos; el mayor volumen de fondeo (proveniente de emisiones de bonos en los mercados internacionales y certificados de depósito), 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 anual del 10% equivalente en términos monetarios a US\$768.6 millones.

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.

Al 31 de diciembre de 2015, el índice de mora financiera se ubicó en 0.01%, mostrando un desarrollo favorable de comparar con los promedios de años anteriores. Mientras que por estructura de riesgo, la cartera del sector privado registra una menor participación de los créditos clasificados en normal y mención especial (92.8% versus 94.1% en 2014). Al respecto, la distribución por país determina que Nicaragua, Costa Rica, Panamá 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.

Por otra parte, las operaciones del sector público clasificadas en BB+/BB/BB- aumentan su participación a 63.2% desde 62.1% en el lapso de un año, reflejando la tendencia de los ratings soberanos de algunos socios del BCIE. Se estima que en razón al desempeño del portafolio crediticio en períodos de inestabilidad, los niveles de mora, operaciones en estado de acumulación, estructura por categoría y volumen de provisiones; se mantendrían dentro de los parámetros prudenciales en materia de gestión de riesgo establecidos por la Entidad.

Gestión de Negocios

El desempeño consistente en términos de expansión crediticia se pondera favorablemente en el perfil crediticio del BCIE, valorando el efecto positivo en la tendencia de los ingresos de operación. De esta manera, la cartera exhibe un incremento anual del 6% equivalente en términos monetarios a US\$368.4 millones (US\$317.9 millones en 2014). El financiamiento de operaciones hacia los sectores suministro de electricidad, construcción, comercio y otros destinos han fundamentado la notable expansión del crédito en los últimos doce meses; mientras que otros destinos tienden a crecer (actividades financieras y otros).

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 cierre de 2015 una participación de 77.7% (75.4% en 2014). La clasificación por sector económico indica que el 34.3% de la cartera corresponde a construcción, siguiendo en ese orden suministro de electricidad, gas (25.9%) y multisectorial con 15%.

En términos de exposición neta ponderada, Guatemala muestra una relación de 21.4% 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, valorándose la entrada en vigencia en el corto plazo de las modificaciones al Convenio Constitutivo del BCIE que buscan impulsar las medidas señaladas, entre otras iniciativas.

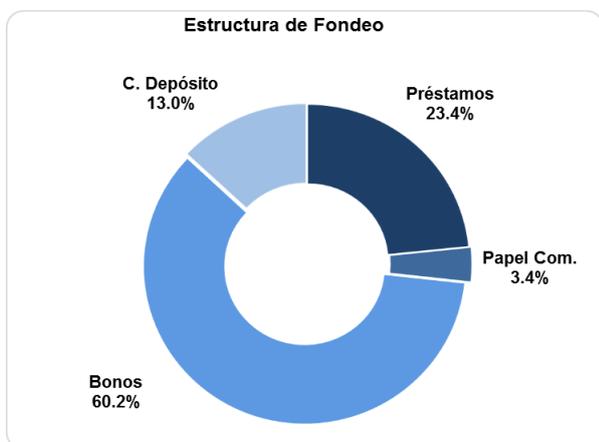
Cartera por Sector	Dic.14	Dic.15
Construcción	33.8%	34.3%
Suministro de electricidad	24.7%	25.9%
Multisectorial	15.6%	15.0%
Intermediación	10.2%	8.4%
Salud y asistencia social	2.9%	3.3%
Información y comunicaciones	1.9%	1.7%
Comercio	1.8%	2.9%
Actividades profesionales	1.7%	1.1%
Industria manufacturera	1.7%	1.5%
Agricultura y ganadería	1.6%	1.7%
Suministro de agua-otros	1.2%	1.8%
Otros	2.9%	2.5%
	100%	100%

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 evolución de los pasivos de intermediación durante 2015 estuvo determinada por la importante colocación de bonos, documentos por pagar y certificados de depósito, en contraposición a la amortización de saldos en préstamos y programa de papel comercial. Así, las fuentes de fondeo registran un incremento global de US\$457.6 millones (US\$271.1 millones en 2014) en línea con el desempeño de los activos productivos.



La colocación de instrumentos en los mercados internacionales (incluyendo el MTNP) ha sido la fuente de fondos que ha mostrado mayor dinamismo en 2015, exhibiendo un incremento del 12% equivalente en términos monetarios a

US\$360.4 millones; siguiendo en ese orden los certificados de depósito e inversión que crecen en US\$244.2 millones (entidades multilaterales y entidades financieras públicas). 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 tal y como se puso de manifiesto en 2015. Los préstamos por pagar registran una disminución de US\$52.6 millones haciendo notar que más del 32% de las obligaciones registran un vencimiento mayor a 5 años, favoreciendo un mejor calce de operaciones.

Por otra parte, el programa de papel comercial decrece a un mayor ritmo (US\$94.4 millones) debiendo 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 29.2%, similar al registrado por otros entes multilaterales de desarrollo, mientras que el coeficiente de solvencia se ubica en 38.3%; relación que ha mostrado una tendencia favorable en virtud al pago de capital por parte de los socios.

	Suscrito	Exigible	Pagadero	Pagado
FUNDADORES				
Guatemala	510,000	382,500	127,500	109,375
El Salvador	510,000	382,500	127,500	91,250
Honduras	510,000	382,500	127,500	127,500
Nicaragua	510,000	382,500	127,500	127,500
Costa Rica	510,000	382,500	127,500	109,375
	2,550,000	1,912,500	637,500	565,000
EXTRARREGIONALES				
Taiwan	500,000	375,000	125,000	95,313
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	30,600
Colombia	144,000	108,000	36,000	30,600
	1,294,250	970,687	323,563	271,591
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	3,959,450	2,969,587	989,863	865,391
No suscrito	1,040,550			
	5,000,000			

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 anual de US\$134.1 millones proveniente de los aportes de todos los Países Fundadores y de tres Extrarregionales (Taiwán, Colombia y Argentina).

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 vencimiento entre activos y pasivos financieros y el seguimiento a políticas prudenciales en materia de gestión de riesgos. El índice de liquidez cierra en 7.6 meses; mientras destaca la mayor participación del efectivo respecto de diciembre de 2014 (13.6% versus 11.9%) en razón al mayor volumen de fondeo contratado.

Análisis de Resultados

El BCIE cierra 2015 con una utilidad de US\$159.5 millones, registrando un mejor desempeño de los últimos cinco períodos anuales analizados. La tendencia favorable de los ingre-

sos de operación, el menor costo financiero por bonos y documentos por pagar y la menor constitución de provisiones han determinado el resultado descrito. En ese contexto, el desarrollo favorable de márgenes (operativo, financiero y neto), el desempeño consistente en términos de eficiencia y rentabilidad, así como el volumen de utilidades generadas; se ponderan favorablemente en el análisis.

Acorde a la notable expansión en activos productivos, los ingresos financieros registran un incremento anual del 8% equivalente a US\$25.3 millones, destacando el mayor aporte de intereses de créditos del sector privado y público. 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\$9.0 millones en el gasto financiero respecto de 2014.

La utilidad financiera se beneficia del mejor desempeño en los ingresos de operación así como del menor costo financiero, registrando un incremento de US\$34.3 millones, mientras que el margen financiero pasa a 72% desde 66% en el lapso de un año. De igual manera, el resultado de operación se ve favorecido por la menor constitución de provisiones y el leve aumento en la carga administrativa. En relación a la eficiencia, el índice se ubicó en 19.7%, reflejando la alta capacidad de absorción de la carga administrativa; mientras que la rentabilidad patrimonial alcanza un promedio de 6.4% al 31 de diciembre de 2015, mayor al registrado por otras entidades multilaterales de desarrollo.

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

	DIC.12		DIC.13		DIC.14		DIC.15	
		%		%		%		%
ACTIVOS								
Efectivo	36,800	0.5%	12,217	0.2%	34,955	0.4%	32,790	0.4%
Depósitos en bancos	711,211	9.5%	706,672	9.4%	923,534	11.5%	1167,671	13.2%
Inversiones Financieras								
Valores disponibles para la venta	1024,986	13.7%	1276,588	16.9%	1148,389	14.3%	1169,964	13.3%
Acciones y participaciones	42,048	0.6%	30,833	0.4%	30,160	0.4%	29,858	0.3%
Total Inversiones	1067,034	14.2%	1307,421	17.3%	1178,548	14.7%	1199,822	13.6%
Préstamos Brutos	5483,783	73.1%	5395,376	71.6%	5713,246	71.0%	6081,605	69.0%
Menos:								
Provision para pérdidas	(168,351)	-2.2%	(159,134)	-2.1%	(167,540)	-2.1%	(176,587)	-2.0%
Préstamos Netos de reservas	5315,432	70.8%	5236,242	69.5%	5545,707	68.9%	5905,019	67.0%
Intereses a cobrar	58,439	0.8%	58,123	0.8%	59,473	0.7%	66,118	0.8%
Inmuebles, mobiliario y equipo	35,230	0.5%	34,400	0.5%	33,405	0.4%	32,722	0.4%
Instrumentos derivados	259,846	3.5%	151,072	2.0%	245,713	3.1%	389,860	4.4%
Otros activos	21,721	0.3%	31,092	0.4%	23,024	0.3%	18,994	0.2%
TOTAL ACTIVOS	7505,713	100.0%	7537,239	100.0%	8044,358	100.0%	8812,996	100.0%
PASIVOS								
Préstamos a pagar	1441,399	19.2%	1158,260	15.4%	1398,473	17.4%	1345,842	15.3%
Programa de papel comercial	384,868	5.1%	284,894	3.8%	287,206	3.6%	192,833	2.2%
Bonos y documentos por pagar	2940,292	39.2%	3199,154	42.4%	3106,950	38.6%	3467,305	39.3%
Certificados de depósito e inversión	352,335	4.7%	384,523	5.1%	505,342	6.3%	749,547	8.5%
Otros	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	5118,894	68.2%	5026,831	66.7%	5297,971	65.9%	5755,526	65.3%
Intereses a pagar	30,468	0.4%	28,337	0.4%	19,318	0.2%	22,233	0.3%
Instrumentos derivados	178,399	2.4%	193,135	2.6%	306,630	3.8%	424,599	4.8%
Otros pasivos	36,289	0.5%	21,041	0.3%	24,168	0.3%	37,419	0.4%
TOTAL PASIVO	5364,050	71.5%	5269,344	69.9%	5648,087	70.2%	6239,778	70.8%
PATRIMONIO NETO								
Capital pagado	486,975	6.5%	620,031	8.2%	731,290	9.1%	865,391	9.8%
Otras Utilidades integrales	1,419	0.0%	-10,441	-0.1%	-5,829	-0.1%	-7,428	-0.1%
Utilidad del período	102,982	1.4%	118,189	1.6%	102,859	1.3%	159,519	1.8%
Reserva general y aportes	1550,287	20.7%	1540,116	20.4%	1567,950	19.5%	1555,737	17.7%
TOTAL PATRIMONIO NETO	2141,663	29%	2267,895	30%	2396,270	30%	2573,218	29%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7505,713	100%	7537,239	100%	8044,358	100%	8812,996	100%

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

	DIC.12	%	DIC.13	%	DIC.14	%	DIC.15	%
Ingresos Financieros	319,043	100.0%	313,678	100.0%	298,001	100.0%	323,297	100.0%
Préstamos Sector Público	228,155	71.5%	235,151	75.0%	221,602	74.4%	234,531	72.5%
Préstamos Sector Privado	69,408	21.8%	62,817	20.0%	63,888	21.4%	74,280	23.0%
Inversiones en valores	20,064	6.3%	14,267	4.5%	7,608	2.6%	9,871	3.1%
Depósitos en bancos	1,416	0.4%	1,443	0.5%	2,926	1.0%	3,650	1.1%
Ganancia realizada en fondos de inversión	0	0.0%	0	0.0%	1,977	0.7%	965	0.3%
Gastos Financieros	142,690	44.7%	122,807	39.2%	99,993	33.6%	90,957	28.1%
Prestamos a pagar	39,914	12.5%	32,442	10.3%	18,857	6.3%	21,158	6.5%
Bonos y documentos a pagar	85,779	26.9%	84,505	26.9%	76,713	25.7%	64,458	19.9%
Papel comercial	3,775	1.2%	2,993	1.0%	2,134	0.7%	1,812	0.6%
Certificados de depósito e inversión	13,222	4.1%	2,867	0.9%	2,289	0.8%	3,529	1.1%
Venta de inversiones bajo acuerdo	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
INGRESOS FINANCIEROS, NETO	176,353	55.3%	190,871	60.8%	198,008	66.4%	232,340	71.9%
Provisión por pérdidas	743	0.2%	3,091	1.0%	21,261	7.1%	8,537	2.6%
INGRESOS FIN. NETOS DESPUES DE PROVISION	175,610	55.0%	187,780	59.9%	176,747	59.3%	223,803	69.2%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	40,705	12.8%	41,699	13.3%	43,874	14.7%	45,765	14.2%
Personal	24,330	7.6%	24,843	7.9%	26,493	8.9%	27,922	8.6%
Generales	11,714	3.7%	12,021	3.8%	12,131	4.1%	12,477	3.9%
Depreciación y amortización	3,250	1.0%	3,667	1.2%	3,774	1.3%	3,946	1.2%
Otros gastos	1,411	0.4%	1,168	0.4%	1,476	0.5%	1,420	0.4%
OTROS INGRESOS (GASTOS) OPERATIVOS	-12,465	-3.9%	2,423	0.8%	-3,578	-1.2%	-4,920	-1.5%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	122,440	38.4%	148,504	47.3%	129,296	43.4%	173,119	53.5%
OTROS INGRESOS Y GASTOS	(17,063)	-5.3%	(11,377)	-3.6%	(11,787)	-4.0%	(25,389)	-7.9%
Aportes especiales	-17,063	-5.3%	-11,377	-3.6%	-11,787	-4.0%	-25,389	-7.9%
Provisión asistencia técnica	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%	117,508	39.4%	147,730	45.7%
Valuación instrumentos financieros derivados	-2,395	-0.8%	-18,938	-6.0%	-14,649	-4.9%	11,790	3.6%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL AÑO	102,982	32.3%	118,189	37.7%	102,859	34.5%	159,519	49.3%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.12	DIC.13	DIC.14	DIC.15
Capital				
Pasivo/ Patrimonio	2.50	2.32	2.36	2.42
Pasivo / Activo	0.71	0.70	0.70	0.71
Patrimonio /Préstamos brutos	39.1%	42.0%	41.9%	42.3%
Vencidos / Patrimonio y Reservas	0.65%	0.16%	0.01%	0.03%
Patrimonio / Activos	28.53%	30.09%	29.79%	29.20%
Activos fijos / Patrimonio	1.64%	1.52%	1.39%	1.27%
Liquidez				
Disponible / Activos	10.0%	9.5%	11.9%	13.6%
Efectivo + Inversiones / Pasivos	33.8%	38.5%	37.8%	38.5%
Rentabilidad				
ROAE	4.94%	5.36%	4.41%	6.42%
ROAA	1.42%	1.57%	1.32%	1.89%
Margen Financiero Neto	55.3%	60.8%	66.4%	71.9%
Utilidad neta /ingresos financieros	32.3%	37.7%	34.5%	49.3%
Gastos Operativos / Total Activos	0.54%	0.55%	0.55%	0.52%
Componente extraordinario en Utilidades	-16.6%	-9.6%	-11.5%	-15.9%
Rendimiento de Préstamos	5.43%	5.52%	5.00%	5.08%
Costo de la deuda	2.79%	2.44%	1.89%	1.58%
Margen de tasas	2.64%	3.08%	3.11%	3.50%
Eficiencia operativa	23.08%	21.85%	22.16%	19.70%
Calidad de Activos				
Saldo Mora Financiera	17,062	3,817	544	872
Indice Mora Financiera	0.31%	0.07%	0.01%	0.01%
Reservas / Capital en mora	986.7%	4169.4%	30797.8%	20250.8%
Saldo Mora mayor a 90 días	14,919	3,817	384	806
Indice Mora mayor a 90 días	0.27%	0.07%	0.01%	0.01%

**SALDO DE BONOS POR PAGAR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015
EN MILES DE US\$**

DENOMINACIÓN	MONTO VIGENTE
PROGRAMA DE NOTAS A MEDIANO PLAZO	
MTN - Emisión en USD	249,311
MTN - Emisión en CHF	197,131
MTN - Emisión en CHF	195,237
MTN - Emisión en MXN	185,901
MTN - Emisión en CHF	157,748
MTN - Emisión en CHF	152,300
MTN - Emisión en CHF	130,545
MTN - Emisión en CNH	122,140
MTN - Emisión en CHF	118,818
MTN - Emisión en MXN	116,421
MTN - Emisión en MXN	116,210
MTN - Emisión en MXN	101,238
MTN - Emisión en CHF	101,082
MTN - Emisión en JPY	93,516
MTN - Emisión en MXN	77,805
MTN - Emisión en EUR	76,253
MTN - Emisión en CNH	75,534
MTN - Emisión en CNH	73,506
MTN - Emisión Regional en USD	67,600
MTN - Emisión en USD	55,000
MTN - Emisión en CHF	54,216
MTN - Emisión en TRY	50,062
MTN - Emisión Regional en USD	50,000
MTN - Emisión en USD	50,000
MTN - Emisión en USD	50,000
MTN - Emisión en PEN	43,538
MTN - Emisión en MXN	41,861
MTN - Emisión en EUR	37,012
MTN - Emisión en UYU	29,592
MTN - Emisión en CRC	27,850
MTN - Emisión en MXN	27,406
MTN - Emisión en EUR	26,624
MTN - Emisión en USD	25,000
MTN - Emisión en USD	24,787
MTN - Emisión en USD	24,544
MTN - Emisión en BRL	20,339
MTN - Emisión en CRC	20,137
MTN - Emisión Regional en USD	20,000
MTN - Emisión en MXN	7,948
MTN - Emisión en MXN	6,293
Subtotal	3100,505
OTRAS EMISIONES	
Emisión en THB	70,367
Emisión en EUR	56,241
Emisión en JPY	45,918
Emisión en EUR	39,076
Emisión en JPY	37,810
Emisión en THB	37,264
Emisión en COP	36,183
Emisión en THB	24,091
Subtotal	346,950
Ajuste al valor razonable sobre actividades de cobertura	19,850
Total	3467,305