

# BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA (BCIE)

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de octubre de 2018

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 30.06.18 -----			
ROAA: 1.78%	Activos: 10,298	Patrimonio: 3,010.4	
ROAE: 6.13%	Utilidad: 176.9	Ingresos: 222.0	

**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 2015, 2016 y 2017; no auditados al 30 de junio de 2017 y 2018, 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.sv a la emisión de Notas a Mediano Plazo (MTNP) del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), con base en la evaluación efectuada al cierre del primer semestre de 2018.

En la clasificación del Programa de Notas a Mediano Plazo se valora la elevada calidad de los activos reflejada en la ausencia de mora y amplia cobertura de reservas; el estatus de acreedor preferente en créditos otorgados al sector público; la relevancia y trayectoria del BCIE en la región como entidad multilateral de desarrollo; la robusta posición de solvencia que favorece la flexibilidad financiera y soporte para la expansión en activos productivos; la diversificada estructura de fondeo y acceso de la Entidad a los mercados de capitales; y el elevado grado de eficiencia administrativa fundamentado en una amplia capacidad de absorción de gastos administrativos.

El desempeño de las economías hacia las cuales canaliza sus recursos y la calidad crediticia de los países miembros, 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.

**Crecimiento en la generación de negocios:** La cartera de préstamos continúa reflejando un desempeño consistente en términos de expansión crediticia, creciendo en 3.7% en los primeros seis meses del año. Por estructura, la cartera del sector público ha mostrado paulatinamente una tenden-

cia al alza en sintonía con la estrategia de negocios, prácticas de otras entidades multilaterales de desarrollo y apetito de riesgo del BCIE; alcanzando a junio de 2018 una participación de 82.1%. La clasificación por sector económico indica que el 36% de la cartera corresponde a construcción, siguiendo en ese orden suministro de electricidad, gas y vapor (27%) y multisectorial (12%).

**Diversificación en la cartera en línea con las reformas al Convenio Constitutivo:** Las reformas al Convenio Constitutivo del BCIE que comenzaron a aplicarse en 2016, han favorecido la diversificación geográfica de sus préstamos. Así, la participación de los créditos de socios regionales no fundadores y extrarregionales pasa a 13% (en 2017) desde 9% en (2016); haciendo notar que el Banco espera cerrar dicha proporción en 17% para 2018.

En términos de exposición neta ponderada, Nicaragua muestra una relación de 18.2% sobre un máximo de 30% establecido en las políticas internas; siguiendo en ese orden Honduras (17.9%) y El Salvador (17.3%). 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 de la región centroamericana que incluye a los países fundadores y a los países regionales no fundadores, de acuerdo con lo establecido en su Convenio Constitutivo. En relación con la rentabilidad del activo productivo, cabe resaltar que la Entidad ha ajustado las tasas del sector privado en los últimos años acorde con las condiciones en los mercados financieros;

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.

mientras que ha buscado mantener o flexibilizar las condiciones financieras aplicables al sector público y programas especiales. Un mecanismo que tiene el BCIE para acotar su exposición al riesgo de tasas de interés es por medio de mecanismos de flexibilidad en términos de ajuste de tasas en el portafolio, valorándose que más del 89% se integra por tasa variable o revisable.

**Sólida calidad de activos:** El perfil de los activos crediticios se pondera como una de las principales fortalezas financieras del BCIE, valorándose el seguimiento a políticas conservadoras en materia de gestión y administración del riesgo de crédito. La ausencia de mora financiera, el volumen de provisiones constituidas y la condición del Banco como acreedor preferencial se señalan como aspectos positivos en el análisis. Por estructura de riesgo, la cartera del sector privado registra una participación modesta de los créditos clasificados en subestándar (5.9%) y ausencia de créditos en estado dudoso y pérdida al cierre del primer semestre de 2018. 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 deterioro en el perfil crediticio de El Salvador durante 2017, conllevó a una importante constitución de provisiones netas adicionales de US\$77.3 millones para créditos del sector público y privado, modificando las utilidades presupuestadas para 2017. Cabe precisar que la reforma a la Ley de Sistema de Ahorro Previsional y la aprobación del Presupuesto General de la Nación por la Asamblea Legislativa de El Salvador han disipado las presiones de liquidez de corto plazo para dicho país, no así los desafíos fiscales y de refinanciación de deuda a mediano plazo.

**Amplio acceso a financiamiento:** 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 captar fondos en los mercados de capitales a través de la colocación de valores y el perfil de vencimiento de los pasivos se ponderan como aspectos favorables en el análisis. Los pasivos registran un incremento del 5.6% en el primer semestre del año, reflejando el efecto neto de la colocación de bonos –incluyendo el MTNP- versus la amortización del programa de papel comercial y de obligaciones bancarias.

**Política conservadora de liquidez:** el BCIE cuenta con una holgada 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 baja exposición de brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros y el seguimiento a políticas prudenciales en materia de gestión de riesgos. En ese contexto, el índice de liquidez cierra en 8.1

meses; mientras que las brechas de liquidez tanto estáticas como dinámicas del Banco reflejan el buen calce de plazos para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.

**Solvencia fortalecida:** 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, 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 40.1% a junio de 2018. Cabe señalar que la Asamblea de Gobernadores aprobó la incorporación de la República de Cuba como Socio Extrarregional en abril de 2017, con el propósito de continuar diversificando la estructura accionaria del BCIE. Adicionalmente, en enero de 2018, el BCIE recibió la solicitud oficial de la República de Corea (rating internacional de Aa2 por Moody's) para unirse como miembro Extrarregional a través de una suscripción de capital de US\$450 millones, de los cuales el 25% (US\$112.5 millones) corresponde a capital pagado a ser recibido en el transcurso de 4 años, y 75% a capital exigible (US\$337.5 millones). Dicha solicitud fue aprobada por la Asamblea de Gobernadores del Banco en febrero de 2018.

Cabe resaltar que la Asamblea de Gobernadores aprobó en abril de 2018, la implementación del VIII incremento de Capital Autorizado del BCIE pasando a US\$7,000 millones desde US\$5,000 millones. Además, la Asamblea de Gobernadores aprobó en la misma fecha, la integración del Fondo Especial para la Transformación Social de Centroamérica (FETS) con el Capital Ordinario del Banco. Lo anterior, permitirá un fortalecimiento patrimonial para el BCIE de US\$92.6 millones.

**Rentabilidad mejorada:** El BCIE cierra a junio de 2018 con una utilidad de US\$176.9 millones, reflejando el mejor desempeño interanual de los últimos períodos. La importante reversión de reservas para préstamos (constituida de manera prudencial por desmejora en calificación soberana de El Salvador en 2017), ha determinado el resultado obtenido. En ese contexto, el desempeño consistente en la generación de ingresos y los adecuados niveles de eficiencia; se ponderan favorablemente en el análisis. En virtud de la mayor proporción en que crecen los costos respecto de los ingresos financieros el margen financiero pasa a 54% desde 61% en el lapso de un año. En términos de eficiencia, el índice se ubicó en 19.3%, reflejando la alta capacidad de absorción de la carga administrativa; mientras que la rentabilidad patrimonial alcanza un promedio de 6.1% al cierre del primer semestre de 2018, comparándose favorablemente con otras entidades supranacionales.

**Hecho relevante:** en la LXVII Asamblea Extraordinaria de Gobernadores del BCIE, se eligió al Dr. Dante Mossi como Presidente Ejecutivo, quien iniciará sus funciones a partir del 1 de diciembre de 2018.

**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.

**Debilidades**

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

**Oportunidades**

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

**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 extrarregionales. Dada su naturaleza de entidad jurídica de derecho internacional, el Banco no está sujeto a ningún tipo de regulación bancaria, además, 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 2018, el Directorio del BCIE estaba conformado por:

José Carlos Castañeda	Director por Guatemala
Guillermo Enrique Funes	Director por El Salvador
Tania Joselina Lobo	Directora por Honduras
Armando Navarrete	Director por Nicaragua
Ottón Solís Fallas	Director por Costa Rica <sup>(1)</sup>
Omar Antonio Martínez	Director por México
Héctor René Chinchilla	Director por Panamá
Clara Quiñones	Directora por R. Dominicana
Wei-Sheng Chiu	Director por R. de China <sup>(2)</sup>
Carlos Sanguinetti	Director por Argentina
Julio Jácome Arana	Director por Colombia
Enrique Manzanares	Director por España

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 60.92% del total contando actualmente con las siguientes clasificaciones internacionales de riesgo soberano<sup>3</sup>:

El Salvador:	B3
Costa Rica:	Ba2
Guatemala:	Ba1
Honduras:	B1

<sup>1</sup> A partir del 1 de junio de 2018

<sup>2</sup> A partir del 1 de julio de 2018

<sup>3</sup> Moody's Sovereign Ratings

Nicaragua: B2

**Países Extrarregionales y Regionales No Fundadores:** Su capital accionario pagado representa el 39.08% contando actualmente con las siguientes clasificaciones internacionales de riesgo soberano:

España:	Baa1
Taiwán:	Aa3
México:	A3
Colombia:	Baa2
Panamá:	Baa2
Argentina:	B2
R. Dominicana	Ba3
Belice	B3

## 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.

Cabe precisar que la asignación de un Director Titular para Panamá y uno para República Dominicana, más la incorporación de Cuba y República de Corea podría conllevar a realizar algunos ajustes en la composición del Directorio del Banco que refleje de mejor manera los intereses y el aporte de capital de sus países miembros.

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.

## GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN 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 de

Gestión de Activos y Pasivos, en el Reglamento General de Crédito, en la Política para la Gestión Integral de Riesgos 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.

En adición, el BCIE, en línea con los estándares internacionales de gestión de riesgo de liquidez, ha formalizado a tra-

vés de su política de Gestión de Activos y Pasivos el monitoreo de los Índices de Cobertura de Liquidez (LCR - Liquidity Coverage Ratio) y el Índice de Fondeo Estable Neto (NSFR - Net Stable Funding Ratio) propuestos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Así como los indicadores de Liquidez empleados por las Agencias Calificadoras de Riesgos para evaluar Bancos Multilaterales de Desarrollo.

#### ***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, asegurándose 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 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.

## **EMISIÓN DE NOTAS A MEDIANO PLAZO**

#### **Características del Programa:**

**Emisor:** BCIE

**Monto:** Hasta por US\$750 millones ampliado originalmente a US\$1,500 millones y posteriormente a US\$2,500 millones. A la fecha, el monto del Programa es de US\$6,000 millones y el saldo del Programa es de US\$4,480.8 millones.

**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

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 2017, 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 sus países miembros. En el período estratégico 2015-2019, el BCIE enfrenta el reto de consolidar su relevancia en aspectos vinculados al desarrollo, la integración económica y la competitividad. En esa dinámica, el objetivo 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

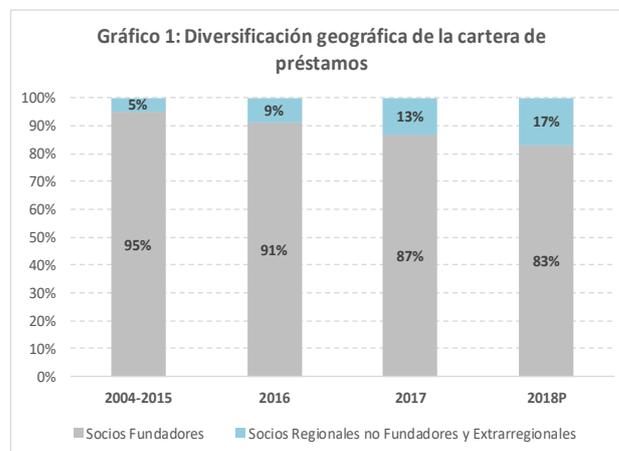
Adicionalmente, un objetivo clave para el Banco es continuar con el fortalecimiento de su perfil financiero, conllevando a un menor costo financiero para sus emisiones. Lo anterior, permitiría al BCIE ofrecer créditos a tasas competitivas para sus países miembros.

### Gestión de Negocios

El crédito continúa reflejando un desempeño consistente en términos de expansión, reflejando un incremento de 3.7% en los primeros seis meses del año. Los sectores intermediación (US\$155.9 millones) y construcción (US\$76.0 millones) han determinado el desempeño descrito en contraposición a otros destinos tradicionales (suministro de electricidad) que tienden a decrecer.

Por estructura, la cartera del sector público ha mostrado paulatinamente una tendencia al alza en sintonía con la estrategia de negocios, prácticas de otras entidades multilaterales de desarrollo y apetito de riesgo del BCIE; alcanzando a junio de 2018 una participación de 82.1%. La clasificación

por sector económico indica que el 36% de la cartera corresponde a construcción, siguiendo en ese orden suministro de electricidad, gas y vapor (27%) y multisectorial (12%). Cabe resaltar la tendencia creciente en la participación los préstamos a socios regionales no fundadores y extrarregionales sobre la cartera total, acorde con las reformas al Convenio Constitutivo del BCIE aplicadas a partir de junio de 2016 (ver Gráfico 1).



Fuente: Banco Centroamericano de Integración Económica. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En términos de exposición neta ponderada, Nicaragua muestra una relación de 18.2% sobre un máximo de 30% establecido en las políticas internas; siguiendo en ese orden Honduras y El Salvador. La diversificación geográfica del portafolio y la búsqueda de nuevos socios son aspectos que favorecerán la expansión del crédito. La dinámica de crecimiento económico en la región centroamericana y la demanda de fondos de dichos gobiernos para financiar proyectos de infraestructura es un aspecto relevante en la generación de negocios del BCIE.

### Activos y Calidad de Activos

La evolución de la estructura financiera en el primer semestre del año estuvo determinada por el fortalecimiento de la posición de liquidez, la notable expansión en el saldo del crédito, el mayor volumen de fondeo proveniente de emisiones (bonos) en los mercados de capital y captaciones por medio de certificados de depósitos, la amortización de obligaciones con bancos, así como por el fortalecimiento de los recursos patrimoniales acorde a la ampliación en las reservas generales.

En términos de 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. Asimismo, 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, la diversificación geográfica y por sector económico en la cartera, así como el volumen de reservas; son aspectos que garantizan la sanidad de los créditos otorgados por el BCIE.

En los últimos años, los préstamos en mora financiera han registrado una porción marginal en el total de la cartera, haciendo notar que el Banco no reporta casos de préstamos en mora al cierre del primer semestre de 2018. Adicionalmente,

se valora favorablemente el amplio volumen de reservas constituidas.

Por estructura de riesgo, la cartera del sector privado registra una participación modesta de los créditos clasificados en subestándar (5.9%) y ausencia de créditos en estado dudoso y pérdida al cierre del primer semestre de 2018.

El deterioro en el perfil crediticio de El Salvador durante 2017, conllevó a una importante constitución de provisiones netas adicionales de US\$77.3 millones para créditos del sector público y privado, modificando las utilidades presupuestadas para 2017. Cabe precisar que la reforma a la Ley de Sistema de Ahorro Previsional y la aprobación del Presupuesto General de la Nación por la Asamblea Legislativa de El Salvador han disipado las presiones de liquidez de corto plazo para dicho país, no así los desafíos fiscales y de refinanciamiento de deuda a mediano plazo.

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 el BCIE.

### Fondeo y Liquidez

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 captar fondos en los mercados de capitales a través de la colocación de valores y el perfil de vencimiento de los pasivos se ponderan como aspectos favorables en el análisis.

Los pasivos registran un incremento del 5.6% en el primer semestre del año, reflejando el efecto neto de la colocación de bonos –incluyendo el MTNP– versus la amortización del programa de papel comercial y de obligaciones bancarias. Cabe precisar que el BCIE registra emisiones de bonos en más de diez monedas, entre las que se señalan francos suizos, dólares estadounidenses y pesos mexicanos. Adicionalmente, la Institución mantiene instrumentos de cobertura para mitigar su exposición a los movimientos en los tipos de intereses y en los tipos de cambio.

La identificación de potenciales plazas para la colocación de emisiones forma parte de la estrategia orientada a la gestión del costo promedio de fondos, mejora de plazos y diversificación de mercados tal y como se ha materializado en los últimos años. Al 30 de junio de 2018, los préstamos por pagar representan el 16% de los pasivos totales del BCIE, debiendo señalar que una proporción relevante de las obligaciones registran un vencimiento mayor a 5 años, favoreciendo un mejor calce de operaciones.

Por otra parte, la fortaleza financiera del BCIE ha permitido que, a través de su Programa de Certificados de Depósito, la Institución se convierta en una plaza de inversión atractiva, principalmente para los Bancos Centrales de la región, quienes invierten en el BCIE parte de sus reservas internaciona-

les. De esta forma, los certificados de depósitos se convierten en la segunda fuente de fondos para la Institución.

En términos de liquidez, el BCIE cuenta con una holgada 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 baja exposición de brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros y el seguimiento a políticas prudenciales en materia de gestión de riesgos. En ese contexto, el índice de liquidez cierra en 8.1 meses; mientras que las brechas de liquidez tanto estáticas como dinámicas del Banco reflejan el buen calce de plazos para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.

### Solvencia

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. De esta manera, 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 40.1% a junio de 2018; destacando la tendencia favorable respecto de años anteriores en razón a la ampliación en la base de capital.

Al 30 de junio de 2018, el capital autorizado del Banco es de cinco mil millones, el cual está dividido en un 51% para los países fundadores y el 49% para los regionales no fundadores y extrarregionales. Por otra parte, el 18 de diciembre de 2017, se recibió la segunda cuota de capital de República Dominicana por US\$12.3 millones. Asimismo, el 22 de agosto de 2017 se recibió el pago de la segunda cuota de capital por US\$12.3 millones (US\$12.3 millones en efectivo y US\$48.0 miles en pagos con Certificados Serie E) correspondiente al incremento de US\$197.4 millones en la suscripción de capital de la República de Panamá, aprobada por la Asamblea de Gobernadores en febrero de 2016.

Estructura de Capital al 30 de Junio de 2018				
	Suscrito	Exigible	Pagadero	Pagado
<b>FUNDADORES</b>				
Guatemala	510,000	382,500	127,500	127,500
El Salvador	510,000	382,500	127,500	127,500
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	127,500
	<b>2,550,000</b>	<b>1,912,500</b>	<b>637,500</b>	<b>637,500</b>
<b>REGIONALES NO FUNDADORES</b>				
R. Dominicana	256,000	192,000	64,000	39,325
Panamá	256,000	192,000	64,000	39,325
Belice	25,000	18,750	6,250	6,250
	<b>537,000</b>	<b>402,750</b>	<b>134,250</b>	<b>84,900</b>
<b>EXTRARREGIONALES</b>				
Taiwán	500,000	375,000	125,000	125,000
México	306,250	229,687	76,563	76,563
España	200,000	150,000	50,000	50,000
Argentina	145,000	108,750	36,250	36,250
Colombia	145,000	108,750	36,250	36,250
	<b>1,296,250</b>	<b>972,187</b>	<b>324,063</b>	<b>324,063</b>
<b>Subtotal</b>	<b>4,383,250</b>	<b>3,287,437</b>	<b>1,095,813</b>	<b>1,046,463</b>
No suscrito	616,750			
	<b>5,000,000</b>			

Fuente: Banco Centroamericano de Integración Económica. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En línea con la estrategia trazada del BCIE de consolidar su acreeduría preferencial y el apoyo de sus socios, continuar con el fortalecimiento de su base patrimonial y propiciar una mayor diversificación de la cartera de préstamos, la Asamblea de Gobernadores de la Entidad aprobó modificaciones al Convenio Constitutivo el 12 de febrero de 2015. Asimismo, dichos ajustes entraron en vigencia el 9 de junio de 2016.

Como Hechos Relevantes, la Asamblea de Gobernadores del BCIE aprobó la incorporación de la República de Cuba como Socio Extrarregional en abril de 2017, buscando con ello continuar diversificando la cartera de préstamos y la estructura accionaria de la Entidad. Mientras que el 25 de enero de 2018, el BCIE recibió la solicitud oficial de la República de Corea para unirse al Banco como miembro extrarregional a través de una suscripción de capital de US\$450 millones, de los cuales el 25% (US\$112.5 millones) corresponde a capital pagado a ser recibido en el transcurso de 4 años, y 75% a capital exigible (US\$337.5 millones). Dicha solicitud fue aprobada por la Asamblea de Gobernadores del Banco en febrero de 2018. Lo anterior, contribuirá en la expansión geográfica de la operación de la Entidad; beneficiándose del alto perfil crediticio que tiene la República de Corea (calificación internacional de Aa2 por Moody's).

Adicionalmente, la Asamblea de Gobernadores aprobó, el 26 de abril de 2018, la implementación del VIII incremento de Capital Autorizado del BCIE por US\$2,000 millones, pasando a US\$7,000 millones desde US\$5,000 millones. A la misma fecha, la Asamblea de Gobernadores aprobó la integración del FETS con el Capital Ordinario del Banco; permitiendo un fortalecimiento patrimonial para el BCIE de US\$92.6 millones, el cual se espera sea materializado en el último trimestre de 2018. El plan de fortalecimiento patrimonial del BCIE mejorará su capacidad para absorber pérdi-

das inesperadas provenientes de deterioros en sus deudores y garantizará el crecimiento sostenido en la colocación de créditos.

#### **Análisis de Resultados**

El BCIE cierra a junio de 2018 con una utilidad de US\$176.9 millones, reflejando el mejor desempeño interanual de los últimos períodos. La importante reversión de reservas para préstamos (constituida de manera prudencial por desmejora en calificación soberana de El Salvador en 2017), ha determinado el resultado obtenido. En ese contexto, el desempeño consistente en la generación de ingresos y los adecuados niveles de eficiencia; se ponderan favorablemente en el análisis.

Los ingresos financieros registran un incremento interanual del 14%, destacando el mayor aporte de intereses de créditos del sector público y el notable aumento del rendimiento por depósitos en bancos; en contraposición a la menor contribución de intereses del privado producto de la recomposición del portafolio que se ha venido materializando en los últimos años. Los gastos financieros exhiben un aumento interanual del 33% acorde a la tendencia al alza en el volumen de fondeo y tasas de interés de mercado a nivel internacional.

En virtud de la mayor proporción en que crecen los costos financieros respecto de los ingresos, el margen financiero pasa a 54% desde 61% en el lapso de un año. En términos de eficiencia, el índice se ubicó en 19.3%, reflejando la alta capacidad de absorción de la carga administrativa; mientras que la rentabilidad patrimonial alcanza un promedio de 6.1% al cierre del primer semestre de 2018, comparándose favorablemente con el promedio de otras entidades supranacionales.

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

	DIC.15		DIC.16		JUN.17		DIC.17		JUN.18	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>										
Efectivo	32,790	0.4%	1,373	0.0%	3,393	0.0%	3,692	0.0%	9,392	0.1%
Depósitos en bancos	1,167,671	13.8%	1,505,008	16.4%	1,972,598	20.6%	1,824,056	18.8%	1,834,945	17.8%
<b>Inversiones Financieras</b>										
Valores disponibles para la venta	1,016,914	12.1%	1,091,993	11.9%	1,363,130	14.2%	1,032,129	10.6%	1,033,546	10.0%
Valores bajo acuerdos de Préstamo	153,050	1.8%	131,351	1.4%	0	0.0%	127,417	1.3%	321,612	3.1%
Acciones y participaciones	29,858	0.4%	31,479	0.3%	31,488	0.3%	30,510	0.3%	30,450	0.3%
<b>Total Inversiones</b>	<b>1,199,822</b>	<b>14.2%</b>	<b>1,254,823</b>	<b>13.6%</b>	<b>1,394,618</b>	<b>14.6%</b>	<b>1,190,056</b>	<b>12.2%</b>	<b>1,385,608</b>	<b>13.5%</b>
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>6,081,605</b>	<b>72.1%</b>	<b>6,473,121</b>	<b>70.4%</b>	<b>6,332,565</b>	<b>66.2%</b>	<b>6,834,829</b>	<b>70.3%</b>	<b>7,088,829</b>	<b>68.8%</b>
Menos:										
Provision para pérdidas	-176,587	-2.1%	-194,150	-2.1%	-269,958	-2.8%	-292,261	-3.0%	-205,013	-2.0%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>5,905,019</b>	<b>70.0%</b>	<b>6,278,971</b>	<b>68.3%</b>	<b>6,062,606</b>	<b>63.4%</b>	<b>6,542,568</b>	<b>67.3%</b>	<b>6,883,817</b>	<b>66.8%</b>
Intereses a cobrar	66,118	0.8%	74,125	0.8%	76,792	0.8%	82,811	0.9%	86,926	0.8%
Inmuebles, mobiliario y equipo	32,722	0.4%	32,702	0.4%	31,875	0.3%	32,128	0.3%	31,783	0.3%
Instrumentos derivados	8,148	0.1%	30,724	0.3%	6,450	0.1%	24,066	0.2%	43,259	0.4%
Otros activos	18,994	0.2%	16,528	0.2%	17,795	0.2%	21,382	0.2%	22,304	0.2%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>8,431,284</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,194,254</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,566,128</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,720,759</b>	<b>100.0%</b>	<b>10,298,034</b>	<b>100.0%</b>
<b>PASIVOS</b>										
Préstamos a pagar	1,345,842	16.0%	1,334,733	14.5%	1,231,410	12.9%	1,255,209	12.9%	1,123,249	10.9%
Programa de papel comercial	192,833	2.3%	129,960	1.4%	42,612	0.4%	40,833	0.4%	24,965	0.2%
Bonos y documentos por pagar	3,467,305	41.1%	3,954,654	43.0%	4,473,797	46.8%	4,472,414	46.0%	4,854,431	47.1%
Certificados de depósito e inversión	749,547	8.9%	984,199	10.7%	978,363	10.2%	1,048,258	10.8%	1,196,531	11.6%
Otros	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	<b>5,755,526</b>	<b>68.3%</b>	<b>6,403,546</b>	<b>69.6%</b>	<b>6,726,182</b>	<b>70.3%</b>	<b>6,816,713</b>	<b>70.1%</b>	<b>7,199,176</b>	<b>69.9%</b>
Intereses a pagar	22,233	0.3%	35,235	0.4%	36,850	0.4%	41,035	0.4%	53,067	0.5%
Instrumentos derivados	42,887	0.5%	6,545	0.1%	18,345	0.2%	5,796	0.1%	6,703	0.1%
Otros pasivos	37,419	0.4%	25,993	0.3%	25,763	0.3%	26,607	0.3%	28,676	0.3%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>5,858,065</b>	<b>69.5%</b>	<b>6,471,319</b>	<b>70.4%</b>	<b>6,807,140</b>	<b>71.2%</b>	<b>6,890,151</b>	<b>70.9%</b>	<b>7,287,623</b>	<b>70.8%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Capital pagado	865,391	10.3%	1,001,638	10.9%	1,021,788	10.7%	1,046,463	10.8%	1,046,463	10.2%
Otros Resultados Integrales	-7,428	-0.1%	-4,075	0.0%	-3,657	0.0%	-35,635	-0.4%	-32,691	-0.3%
Utilidad del periodo	159,519	1.9%	115,454	1.3%	19,133	0.2%	83,791	0.9%	176,859	1.7%
Reserva general y aportes	1,555,737	18.5%	1,609,918	17.5%	1,721,725	18.0%	1,735,991	17.9%	1,819,781	17.7%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>2,573,218</b>	<b>31%</b>	<b>2,722,935</b>	<b>30%</b>	<b>2,758,988</b>	<b>29%</b>	<b>2,830,608</b>	<b>29%</b>	<b>3,010,411</b>	<b>29%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>8,431,284</b>	<b>100%</b>	<b>9,194,254</b>	<b>100%</b>	<b>9,566,128</b>	<b>100%</b>	<b>9,720,759</b>	<b>100%</b>	<b>10,298,034</b>	<b>100%</b>

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

	DIC.15	%	DIC.16	%	JUN.17	%	DIC.17	%	JUN.18	%
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>323,297</b>	<b>100.0%</b>	<b>360,014</b>	<b>100.0%</b>	<b>195,130</b>	<b>100.0%</b>	<b>401,488</b>	<b>100.0%</b>	<b>222,040</b>	<b>100.0%</b>
Préstamos Sector Público	234,531	72.5%	260,891	72.5%	138,910	71.2%	283,607	70.6%	156,939	70.7%
Préstamos Sector Privado	74,280	23.0%	69,722	19.4%	36,057	18.5%	69,534	17.3%	35,549	16.0%
Inversiones en valores	9,871	3.1%	15,932	4.4%	8,423	4.3%	17,554	4.4%	10,398	4.7%
Depósitos en bancos	3,650	1.1%	10,958	3.0%	9,876	5.1%	25,335	6.3%	17,557	7.9%
Ganancia realizada en fondos de inversión	965	0.3%	2,511	0.7%	1,864	1.0%	5,457	1.4%	1,598	0.7%
<b>Gastos Financieros</b>	<b>90,957</b>	<b>28.1%</b>	<b>128,347</b>	<b>35.7%</b>	<b>77,096</b>	<b>39.5%</b>	<b>162,911</b>	<b>40.6%</b>	<b>102,166</b>	<b>46.0%</b>
Prestamos a pagar	21,158	6.5%	24,195	6.7%	14,255	7.3%	29,301	7.3%	15,865	7.1%
Bonos y documentos a pagar	64,458	19.9%	95,742	26.6%	56,289	28.8%	118,392	29.5%	74,611	33.6%
Papel comercial	1,812	0.6%	732	0.2%	606	0.3%	1,258	0.3%	309	0.1%
Certificados de depósito e inversión	3,529	1.1%	7,678	2.1%	5,946	3.0%	13,960	3.5%	11,381	5.1%
<b>INGRESOS FINANCIEROS, NETO</b>	<b>232,340</b>	<b>71.9%</b>	<b>231,667</b>	<b>64.3%</b>	<b>118,034</b>	<b>60.5%</b>	<b>238,577</b>	<b>59.4%</b>	<b>119,874</b>	<b>54.0%</b>
Provisión por pérdidas	8,537	2.6%	27,987	7.8%	77,934	39.9%	97,373	24.3%	-87,561	-39.4%
<b>INGRESOS FIN. NETOS DESPUES DE PROVISION</b>	<b>223,803</b>	<b>69.2%</b>	<b>203,680</b>	<b>56.6%</b>	<b>40,099</b>	<b>20.6%</b>	<b>141,204</b>	<b>35.2%</b>	<b>207,435</b>	<b>93.4%</b>
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>45,765</b>	<b>14.2%</b>	<b>45,765</b>	<b>12.7%</b>	<b>21,672</b>	<b>11.1%</b>	<b>45,995</b>	<b>11.5%</b>	<b>23,149</b>	<b>10.4%</b>
Personal	27,922	8.6%	28,006	7.8%	13,822	7.1%	28,222	7.0%	14,903	6.7%
Generales	12,477	3.9%	12,922	3.6%	5,964	3.1%	13,930	3.5%	6,197	2.8%
Depreciación y amortización	3,946	1.2%	3,732	1.0%	1,662	0.9%	3,353	0.8%	1,774	0.8%
Otros gastos	1,420	0.4%	1,105	0.3%	223	0.1%	491	0.1%	276	0.1%
<b>OTROS INGRESOS (GASTOS) OPERATIVOS</b>	<b>-4,920</b>	<b>-1.5%</b>	<b>5,276</b>	<b>1.5%</b>	<b>4,036</b>	<b>2.1%</b>	<b>10,429</b>	<b>2.6%</b>	<b>1,864</b>	<b>0.8%</b>
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>173,119</b>	<b>53.5%</b>	<b>163,191</b>	<b>45.3%</b>	<b>22,464</b>	<b>11.5%</b>	<b>105,638</b>	<b>26.3%</b>	<b>186,149</b>	<b>83.8%</b>
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	<b>(25,389)</b>	<b>-7.9%</b>	<b>(11,724)</b>	<b>-3.3%</b>	<b>(3,380)</b>	<b>-1.7%</b>	<b>(10,119)</b>	<b>-2.5%</b>	<b>(3,038)</b>	<b>-1.4%</b>
Aportes especiales	-25,389	-7.9%	-11,724	-3.3%	-3,380	-1.7%	-10,119	-2.5%	-3,038	-1.4%
Cambios en valor justo	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
<b>UTILIDAD (PERD.) ANTES VALUACION INSTR. FIN.</b>	<b>147,730</b>	<b>45.7%</b>	<b>151,467</b>	<b>42.1%</b>	<b>19,084</b>	<b>9.8%</b>	<b>95,520</b>	<b>23.8%</b>	<b>183,110</b>	<b>82.5%</b>
Valuación instrumentos financieros derivados	11,790	3.6%	-36,013	-10.0%	48	0.0%	-11,729	-2.9%	-6,252	-2.8%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL AÑO</b>	<b>159,519</b>	<b>49.3%</b>	<b>115,454</b>	<b>32.1%</b>	<b>19,133</b>	<b>9.8%</b>	<b>83,791</b>	<b>20.9%</b>	<b>176,859</b>	<b>79.7%</b>

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>DIC.15</b>	<b>DIC.16</b>	<b>JUN.17</b>	<b>DIC.17</b>	<b>JUN.18</b>
<b>Capital</b>					
Pasivo/ Patrimonio	2.28	2.38	2.47	2.43	2.42
Pasivo / Activo	0.69	0.70	0.71	0.71	0.71
Patrimonio /Préstamos brutos	42.3%	42.1%	43.6%	41.4%	42.5%
Vencidos / Patrimonio y Reservas	0.03%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
Patrimonio / Activos	30.52%	29.62%	28.84%	29.12%	29.23%
Activos fijos / Patrimonio	1.27%	1.20%	1.16%	1.14%	1.06%
<b>Liquidez</b>					
Disponible / Activos	14.2%	16.4%	20.7%	18.8%	17.9%
Efectivo + Inversiones / Pasivos	41.0%	42.7%	49.5%	43.8%	44.3%
<b>Rentabilidad</b>					
ROAE	6.42%	4.36%	0.28%	3.02%	6.13%
ROAA	1.94%	1.31%	0.08%	0.89%	1.78%
Margen Financiero Neto	71.9%	64.3%	60.5%	59.4%	54.0%
Utilidad neta /Ingresos financieros	49.3%	32.1%	9.8%	20.9%	79.7%
Gastos Operativos / Total Activos	0.54%	0.50%	0.45%	0.47%	0.45%
Componente extraordinario en Utilidades	-15.9%	-10.2%	-17.7%	-12.1%	-1.7%
Rendimiento de Préstamos	5.08%	5.11%	5.53%	5.17%	5.43%
Costo de la deuda	1.58%	2.00%	2.29%	2.39%	2.84%
Margen de tasas	3.50%	3.10%	3.23%	2.78%	2.59%
Eficiencia operativa	19.70%	19.75%	18.36%	19.28%	19.31%
<b>Calidad de Activos</b>					
Saldo Mora Financiera	872	238	348	-	-
Indice Mora Financiera	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%
Reservas / Capital en mora	20250.8%	81575.6%	77574.2%	0.0%	0.0%
Saldo Mora mayor a 90 días	806	165	-	-	-
Indice Mora mayor a 90 días	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

**SALDO DE BONOS POR PAGAR AL 30 DE JUNIO DE 2018**  
**EN MILES DE US\$**

DENOMINACIÓN	MONTO VIGENTE
<b>PROGRAMA DE NOTAS A MEDIO PLAZO</b>	
MTN - Emisión en MXN	25,940
MTN - Emisión en USD	24,942
MTN - Emisión en MXN	35,610
MTN - Emisión en USD	25,000
MTN - Emisión en JPY	99,528
MTN - Emisión en USD	50,000
MTN - Emisión en EUR	30,482
MTN - Emisión Regional en USD	50,000
MTN - Emisión en USD	24,644
MTN - Emisión Regional en USD	20,000
MTN - Emisión en EUR	65,319
MTN - Emisión en CHF	155,722
MTN - Emisión en CHF	150,240
MTN - Emisión en USD	55,000
MTN - Emisión en EUR	42,657
MTN - Emisión en EUR	91,903
MTN - Emisión en CHF	121,089
MTN - Emisión en CHF	193,781
MTN - Emisión en CNH	74,615
MTN - Emisión en CHF	101,321
MTN - Emisión en MXN	100,449
MTN - Emisión en CHF	203,073
MTN - Emisión en CHF	55,845
MTN - Emisión en MXN	87,430
MTN - Emisión en CRC	24,651
MTN - Emisión en MXN	160,646
MTN - Emisión en TRY	29,280
MTN - Emisión en USD	25,000
MTN - Emisión en USD	25,000
MTN - Emisión en NOK	61,707
MTN - Emisión en NOK	61,820
MTN - Emisión en CHF	203,916
MTN - Emisión en USD	135,000
MTN - Emisión en CNH	148,361
MTN - Emisión en CHF	126,504
MTN - Emisión en MXN	105,455
MTN - Emisión en ZAR	76,515
MTN - Emisión en CNH	104,639
MTN - Emisión en EUR	61,437
MTN - Emisión en NOK	62,147
MTN - Emisión en UYU	104,154
MTN - Emisión en UYU	68,491
MTN - Emisión en HKD	49,703
MTN - Emisión en USD	167,000
MTN - Emisión en AUD	26,249
MTN - Emisión en ZAR	23,546
MTN - Emisión en MXN	100,415
MTN - Emisión en MXN	43,042
MTN - Emisión en CHF	200,280
MTN - Emisión en CNH	300,812
MTN - Emisión en MXN	100,397
<b>Subtotal</b>	<b>4,480,757</b>
<b>PROGRAMA MTN AUSTRALIA</b>	
Emisión en AUD	57,080
Emisión en AUD	49,469
<b>Subtotal</b>	<b>106,549</b>
<b>OTRAS EMISIONES</b>	
Emisión en JPY	50,757
Emisión en JPY	41,566
Emisión en EUR	45,222
Emisión en JPY	50,109
Emisión en THB	39,859
Emisión en COP	35,135
<b>Subtotal</b>	<b>262,648</b>
Ajuste al valor razonable sobre actividades de cobertura	4,477
<b>Total</b>	<b>4,854,431</b>

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.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.