

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS
(01/07/2014 – 31/12/2014)**

**PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS
BANCO CENTRAL DE INTEGRACION ECONOMICA**

DICIEMBRE DE 2014

CLASE DE TÍTULO:	Bonos
EMISOR:	Banco Centroamericano de Integración Económica
MONTO DE LA EMISIÓN:	\$460,000,000,000
VALOR NOMINAL:	\$10,000,000 para todas las Series
NÚMERO DE SERIES:	A: Bonos Tasa Variable IPC B: Bonos Tasa Variable DTF C: Bonos Tasa Fija
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	Un (1) Bono
PLAZO DE VENCIMIENTO:	Entre uno (1) y (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	El Emisor determinará en el respectivo Aviso de Oferta Pública el esquema de amortización de los Títulos ofrecidos.
TASA MAXIMA DE INTERESES	Los Bonos Serie A y Serie B ofrecerán un rendimiento a la tasa de referencia IPC y DTF respectivamente y los Bonos Serie C a una tasa fija. El rendimiento a ofrecer se determinará en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	Helm Fiduciaria S.A.
CALIFICACIÓN:	BCIE y su deuda sin garantía no subordinada han recibido una calificación de A2 de Moody's Investor Services durante los doce meses anteriores a la oferta de los Bonos.

ENTIDAD EMISORA

El Banco Centroamericano de Integración Económica (“BCIE”) se constituyó en 1960 como persona jurídica regida por el Derecho Internacional Público, al amparo y de conformidad con el “Convenio Constitutivo del Banco Centroamericano de Integración Económica”, de fecha 13 de diciembre de 1960 (con sus modificaciones posteriores, el “Convenio Constitutivo”), un tratado internacional al cual se adhirieron como miembros fundadores las Repúblicas de Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Costa Rica. Estos cinco países (colectivamente los “Miembros Fundadores”) son propietarios del 51% del capital suscrito y del 71,5% del capital pagado del BCIE en montos iguales. El saldo del capital suscrito y pagado del BCIE es propiedad de México, la República de China (Taiwán), Argentina, Colombia y España (colectivamente los “Miembros Extrarregionales” y, junto con los Miembros Fundadores los “Países Miembros”). Ver “Estructura de Capital”.

La República Dominicana ha firmado con el BCIE un Convenio de Adhesión al Convenio Constitutivo con el propósito de acceder al estatus de Miembro Extrarregional del BCIE. Adicionalmente, ha firmado con el BCIE un Convenio de Asociación, con el propósito de convertirse en País Beneficiario No Fundador del BCIE. Ver “Estructura de Capital – Nuevos Miembros Extrarregionales, Posibles Nuevos Miembros Extrarregionales y Países Beneficiarios”.

El Convenio Constitutivo es la norma primaria del BCIE, conforme a la cual el Banco ejerce sus funciones y ejecuta su misión. El Convenio establece el propósito del BCIE, su estructura de capital y organización, autoriza las operaciones en las cuales éste puede intervenir, las limitaciones a la realización de tales operaciones y prevé el estatus, los privilegios y las inmunidades del BCIE en sus países miembros. El Convenio Constitutivo también contiene provisiones con respecto de la admisión de nuevos países miembros, el aumento del capital autorizado del BCIE, los términos y condiciones bajo los cuales el

BCIE puede invertir sus recursos, la distribución de los ingresos netos del BCIE a sus países miembros, el retiro y suspensión de sus miembros y la suspensión de operaciones del BCIE.

CONDICIÓN LEGAL DEL BCIE

El BCIE es una persona jurídica constituida de conformidad con el Derecho Internacional Público y de conformidad con el Convenio Constitutivo. Tiene personalidad jurídica propia, lo que le permite celebrar contratos, obligarse, adquirir y enajenar bienes y actuar legalmente. El Convenio Constitutivo fue ratificado por la legislatura de cada uno de los Miembros Fundadores y por los Miembros Extrarregionales.

El BCIE goza de los siguientes privilegios e inmunidades en el territorio de los Países Miembros:

- ✚ Los bienes y demás activos del BCIE donde quiera que se hallen y quienquiera los tuviere, gozan de inmunidad con respecto a comiso, secuestro, embargo, retención, remate, adjudicación o

cualquier otra forma de aprehensión o de enajenación forzosa, mientras no existiere sentencia firme contra el Banco;

- ✚ Se considera que los activos y los bienes del BCIE son propiedad pública internacional y gozarán de inmunidad con respecto a pesquisa, requisición, confiscación, expropiación o cualquiera otra forma de aprehensión o enajenación forzosa por acción ejecutiva o legislativa. Asimismo, los bienes y demás activos del Banco estarán exentos de toda clase de restricciones, regulaciones y medidas de control o moratorias;
- ✚ Los ingresos, bienes y demás activos del BCIE, así como las operaciones y transacciones que lleva a cabo de conformidad con el Convenio Constitutivo, están exentos de toda clase de gravámenes tributarios y derechos aduaneros u otros cargos de naturaleza análoga en el territorio de los Países Miembros y no están sometidos a

las normas de los bancos centrales de los Países Miembros (incluyendo requisitos de reserva y restricciones sobre la convertibilidad y posibilidad de transferencia de la moneda); y

✚ No se impondrán gravámenes ni tributos de ninguna clase sobre las obligaciones o valores que emita o garantice el Banco, incluyendo dividendos o intereses sobre los mismos, cualquiera que fuere su tenedor.

✚ Al BCIE se le otorgará cuando menos los mismos privilegios e inmunidades en el territorio de cualquier país que llegue a ser Miembro Extrarregional o País Beneficiario.¹

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN:

A corte diciembre de 2014, la calificación emitida y publicada en la página web del Emisor el 11 de julio de 2014 continúa aun vigente. Razón por la cual nos

permitimos citar nuevamente lo manifestado por las Calificadoras:

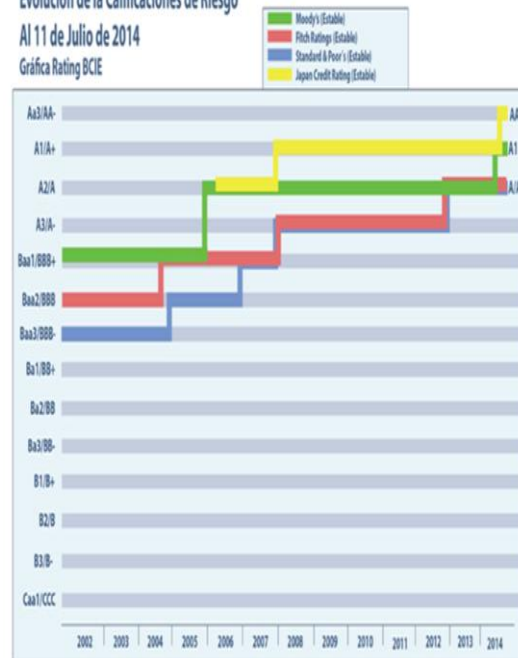
Calificación Otorgada por las Agencias de Riesgo de crédito al 11 de Julio de 2014

Concepto	Moody's Investors Service	Fitch Ratings	Standard & Poor's	Japan Credit Rating Agency
Largo Plazo en Moneda Extranjera	A1	A	A	AA-
Corto Plazo en Moneda Extranjera	P-1	F1	A-1	s/d
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Evolución de la Calificaciones de Riesgo

Al 11 de Julio de 2014

Gráfica Rating BCIE



2

1 Tomado del Prospecto Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios

2 <http://www.bcie.org/?cat=1154&title=Calificadores de Riesgo&lang=es>

ENTORNO ECONOMICO

Crecimiento Económico: La economía colombiana creció a un ritmo de 4,99% durante los tres primeros trimestres de 2014 y frente a igual periodo de 2013, para cuando registraba 4,40%. Dicha dinámica estuvo impulsada fundamentalmente por la construcción (+13,69%). Minería e hidrocarburos (+0,75%) y manufactura (+0,47%) fueron los más débiles.

Desempleo: El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre septiembre – noviembre se ubicó en 8,0%, a la baja frente al 8,4% observado en igual periodo de 2013.

Inflación: Con información disponible sólo hasta noviembre, la variación anual del IPC se sitúa sobre 3,65%, desde 1,94% que finalizó 2013. La tendencia al alza en los precios se debió a la normalización de las condiciones climáticas y un alza en los alimentos, así como a efectos base muy bajos en 2013, producto entre otras cosas, de cambios

tarifarios por cuenta de la Reforma Tributaria.

Tasas de Interés: El Banco de la República continuó incrementando la tasa de interés de política monetaria durante el segundo semestre, desde 4,00% que se situó en junio, hasta el actual 4,50%. A pesar de observarse ciertos riesgos al alza en inflación de alimentos para este inicio de año, éstas se consideran transitorias por condiciones climáticas. De otra parte, los riesgos sobre el crecimiento económico son mayores, ahora que el precio internacional del petróleo cae a mínimos niveles desde 2009. De esta forma resulta probable que la tasa se sostenga en dicho nivel por varios meses más, o en tal caso que los riesgos sobre el crecimiento se manifiesten y las expectativas de inflación no se desalineen del objetivo central, el Banco se vea obligado a recortar la tasa de interés.

Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó diciembre sobre 4,36%, desde 3,89% en junio. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó el año sobre 4,34%, desde

4,01% en junio. Con lo anterior se tiene que, mientras la Repo subió 50 pbs en la segunda mitad del año, la IBR lo hizo 47 pbs y la DTF 33 pbs. La expectativa es que la DTF continúe ajustándose gradualmente; la IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

Deuda Pública: La curva de rendimientos de los TES tasa fija subió en promedio 12 pbs entre junio y diciembre adquiriendo un mayor empinamiento, del orden de 206 pbs a término de año, desde 122 pbs que se situó a mediados de año, medido por el diferencial entre julio 2024 y junio 2016. El benchmark 2024 presentó un incremento en su rentabilidad de mercado del orden de 56 pbs durante el semestre, terminando el año sobre 7,11%. Esto después de alcanzar su tasa máxima de 7,23% en diciembre, la más alta no vista desde marzo. Lo anterior estuvo fomentado por el fortalecimiento del dólar a nivel global, así como también por la estrepitosa caída del precio del crudo, amenazando la estabilidad de los ingresos de la Nación para el presente año y obligando al Gobierno a proponer

una reforma tributaria a través de la cual se aprobaron cambios para la consecución de los ingresos faltantes para la vigencia presupuestal 2015.

Mercado Cambiario: El dólar tendió a fortalecerse a nivel global durante la segunda mitad del año, en respuesta a la mejoría en varios indicadores económicos de EE. UU., entre ellos condiciones laborables, demanda doméstica y actividad. El mejor panorama económico en ese país ha llevado a los analistas a esperar un primer incremento en la tasa FED hacia mediados del presente año, así como a dar término al programa de expansión cuantitativa a través de la compra de activos a partir del pasado mes de noviembre. De esta forma la TRM presentó un alza de \$511,27 pesos durante el semestre, terminando el año sobre USDCOP 2.392,46, el equivalente a una depreciación del peso de 24,17% durante la segunda mitad del año y de 27,18% frente al cierre de 2013. La tasa de cambio fluctuó durante 2014 entre niveles extremos de USDCOP 1.846,12 en julio y USDCOP 2.446,35 en

diciembre, máximo nivel no visto desde 2009.

Mercado Accionario: A la par con la fuerte caída en el precio internacional del petróleo y el alza del dólar, la bolsa colombiana, así como otros mercados bursátiles emergentes, se vio fuertemente afectada durante la segunda mitad de 2014. El COLCAP registró una caída de -11,31% entre junio y diciembre, cerrando el año completo con una pérdida de -5,51% y sobre las 1.512,98 unidades. El índice experimentó un mínimo de 1.348,38 en diciembre no visto desde inicios de 2010. Entre los emisores más golpeados durante el año cabe destacar los petroleros: Canacol (-61,36%), Pacific Rubiales (-55,43%) y Ecopetrol (-43,78%) entre otros.

SITUACIÓN FINANCIERA

La información financiera disponible emitida por el Emisor esta a corte 30 de junio de 2014, razón por la cual para efectos del presente informe se relaciona a dicho corte.

ACTIVO: El total de activos del Banco Central de Integración Económica asciende a \$7,771,330.00 miles de dólares de los Estados Unidos de América.

PASIVO: El total de pasivos del Banco Central de Integración Económica asciende a \$5,446,193.00 miles de dólares de los Estados Unidos de América.

PATRIMONIO: El total del patrimonio del Banco Central de Integración Económica asciende a \$2,325,137.00 miles de dólares de los Estados Unidos de América.

UTILIDAD: El total de la utilidad del Banco Central de Integración Económica asciende a \$53,843.00 miles de dólares de los Estados Unidos de América.³

³ Tomado de la página:

<http://www.bcie.org/uploaded/content/category/454101771.pdf>

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por el Banco Central de Integración Económica, considera que las cifras presentadas a corte diciembre de 2013 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos.

FUENTES

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Banco Central de Integración Económica.

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.bcie.org/>
- <http://www.bcie.org/uploaded/content/category/454101771.pdf>
- [http://www.bcie.org/?cat=1155&title=Estados Financieros&lang=es](http://www.bcie.org/?cat=1155&title=Estados%20Financieros&lang=es)
- [http://www.bcie.org/?cat=1154&title=Calificadores de Riesgo&lang=es](http://www.bcie.org/?cat=1154&title=Calificadores%20de%20Riesgo&lang=es)