

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS  
(01/01/2015 – 30/06/2015)**

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

**JUNIO DE 2015**

|  |  |
|--|--|
| <b>CLASE DE TÍTULO:</b>                          | Bonos  |
| <b>EMISOR:</b>                                   | Banco Centroamericano de Integración Económica   |
| <b>MONTO DE LA EMISIÓN:</b>                      | \$460,000,000,000  |
| <b>VALOR NOMINAL:</b>                            | \$10,000,000 para todas las Series   |
| <b>NÚMERO DE SERIES:</b>                         | A: Bonos Tasa Variable IPC<br>B: Bonos Tasa Variable DTF<br>C: Bonos Tasa Fija   |
| <b>VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:</b>                | Un (1) Bono  |
| <b>PLAZO DE VENCIMIENTO:</b>                     | Entre uno (1) y (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión.  |
| <b>ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:</b>             | Deceval S.A.   |
| <b>AMORTIZACIÓN DE CAPITAL</b>                   | El Emisor determinará en el respectivo Aviso de Oferta Pública el esquema de amortización de los Títulos ofrecidos.  |
| <b>TASA MAXIMA DE INTERESES</b>                  | 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. |
| <b>REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS</b> | Helm Fiduciaria S.A.   |
| <b>CALIFICACIÓN:</b>                             | 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.<sup>1</sup>

### DATOS RELEVANTES

**CALIFICACIÓN:** A corte junio de 2015, la calificación emitida y publicada en la página web del Emisor el día 11 de julio de 2014 continua 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

### Economía Internacional

**Estados Unidos** mejoró la revisión de su PIB para el 1T15, pasando desde un -0,7% de la observación anterior a alinearse con el consenso del mercado en -0,2%. Este dato confirma el hecho de que los aún bajos precios del petróleo continúan afectando negativamente la inversión en el sector de hidrocarburos, así como la fortaleza del dólar restringe la capacidad de este país de exportar su mercancía competitivamente. El resultado estuvo jalonado por mayores gastos en consumo personal y en vivienda. Por su parte, la revisión del consumo doméstico sorprendió al alza favorablemente, ubicándose en 2,1% t/t, desde el anterior 1,8% t/t y superando las expectativas de 1,9% t/t.

**La tasa de desempleo** disminuyó, pasando del 5,5% observado en mayo a 5,3% para junio. La creación de nuevos empleos de mayo se ubicó en 223 mil, equivalente a una caída de 57 mil con respecto al dato revisado a la baja de abril, donde se crearon 280 mil nuevos empleos. Cabe resaltar que la revisión

del dato de mayo mostró una caída en la creación de empleo desde 280 mil hasta 254 mil.

**En el comunicado de la última reunión de la Reserva Federal –FED- de junio**, la Junta mantuvo su mandato de buscar un máximo empleo y una inflación estable. El Comité afirmó que para determinar cuánto tiempo más se deben mantener las tasas en sus mínimos se guiarán por el progreso alcanzado, con miras de lograr sus objetivos de máximo empleo y una inflación de 2%. También esperan que la inflación se mantenga cercana a sus niveles mínimos en el corto plazo, pero que comience a subir hacia su meta de 2% en el mediano plazo, mientras el mercado laboral continúe mejorando y el ruido generado por la caída en los precios del petróleo y en las importaciones desaparezca.

También afirmaron que una vez decidan comenzar a remover su estímulo monetario, necesitarán un acercamiento balanceado y consistente con sus metas de largo plazo. Actualmente, consideran que, aún después de que el empleo y la

inflación estén cerca de sus niveles deseados, las condiciones económicas podrían, durante algún tiempo, requerir que la tasa de interés se mantenga debajo de los niveles considerados como normales.

**Los precios del petróleo** tuvieron una leve caída durante junio, ubicándose en promedio en USD \$63,75/barril. Este dato es inferior en USD \$1,86/barril frente al de mayo de USD \$65,61/barril. Además, el precio de este commodity continúa por debajo del precio promedio observado de todo 2014, USD \$99,45/barril.

**La Unión Europea** tuvo su atención concentrada durante junio en el desarrollo de las conversaciones entre Grecia y el Eurogrupo, dadas las amenazas de un impago del país heleno al FMI y sus otros acreedores. La situación se ha convertido en un duelo de posturas políticas encontradas, donde el primer ministro griego Tsipras no quiere ceder ante los pedidos realizados por la Troika, con miras a que Grecia pueda obtener ayuda para cumplir con sus obligaciones. Es importante resaltar

que Grecia ya entró en moratoria con el pago de EUR1.500 millones que debía realizarle al FMI a finales de junio. Por otro lado, el programa de expansión cuantitativa desarrollado por el BCE alcanzó un total de compras de EUR 58.069mn en junio, mientras que en mayo habían totalizado EUR 63.100mn. De esta manera, se siguen viendo los resultados exitosos en el desarrollo de dicho programa, mientras la fuente de volatilidad se concentra en Grecia.

### **Economía Local**

**La tasa de desempleo** total nacional en el trimestre móvil marzo – mayo fue de 9,1%, inferior a la observada un año atrás (9,2%). El total de personas ocupadas alcanzó los 21,9 millones, lo que equivale a 484 mil personas ocupadas más frente al año anterior. Los empleados particulares aumentaron anualmente en 4,6%, mientras que los empleados por cuenta propia crecieron un 2,3%. El desempleo continúa descendiendo, mostrando dinamismo en el mercado laboral y soportando el consumo doméstico.

**La inflación de junio** presentó una variación mensual de 0,10%, 0,01% por encima de la observada en junio de 2014 (0,09%). La inflación 12 meses se situó en 4,42%, superior a la del año anterior (2,79%) y por encima de la cota superior del rango meta de 4,0% establecido por el Banco de la República.

**La inflación sin alimentos** o básica se mantuvo en 3,72% en su medida anual. Por su parte, la de transables aumentó 10 puntos básicos, desde 3,74% a 4,17%. A su vez, la inflación de no transables aumentó desde 3,83% a 3,98%.

**La tasa de cambio** siguió subiendo durante junio, cerrando sobre USDCOP \$ 2.585,11, equivalente a una subida de COP \$ 51,32 frente al cierre de mayo (USDCOP \$ 2.533,79). Este movimiento representa una depreciación mensual de 2,03% del peso frente al dólar, equivalente a un movimiento año corrido de 8,05%.

El Banco de la República mantuvo nuevamente **la tasa de interés de política monetaria** estable en 4,50% en

su reunión de junio. El Emisor tuvo en cuenta el proceso de ajuste que experimenta la economía colombiana y que espera continúe, dada la moderación del crecimiento del gasto interno, los efectos de la depreciación real del peso y la caída de ciertos precios internacionales. En adición a lo anterior, la Junta está a la expectativa de que, a futuro, la inversión se modere, a pesar del comportamiento aún dinámico de las obras civiles. Además, esperan que la devaluación del peso traiga consigo efectos positivos sobre los sectores exportadores y que compiten con las importaciones. A su vez, la Junta afirma que La desaceleración de la inflación se explicó por el menor ritmo de aumento en los precios de los alimentos. La Junta reafirmó su compromiso de mantener la inflación y sus expectativas ancladas en la meta.

**Otras tasas de interés de referencia** tuvieron una tendencia más bajista durante junio: la DTF a 90 días retrocedió 12 puntos básicos para cerrar el mes en 4,28% E.A. La IBR terminó junio sobre 4,36%, subiendo levemente desde el 4,35% observado en mayo.

**La curva de rendimientos de los TES tasa fija** continuó mostrando desvalorizaciones generalizadas en sus títulos durante junio, con un aumento intermensual de 45 puntos básicos en su empinamiento. Solo las referencias de la parte corta presentaron valorizaciones durante junio, con los oct/15 cayendo 5 puntos básicos y los jun/16 retrocediendo 12 puntos básicos. Por su parte, el título con vencimiento en 2024 cerró el mes en 7,22%, aumentando 33 puntos básicos en su rendimiento durante junio.

**El índice COLCAP** fue el segundo índice latinoamericano que más subió, ganando 1,89% m/m y cerrando el mes en 1.331,35 unidades. El índice estuvo jalonado principalmente por Preferencial Davivienda (6,45% m/m), Preferencial Bancolombia (7,72% m/m), Preferencial Grupo Sura (9,77% m/m) y Grupo Argos (4,55% m/m). En contraste, la acción que presentó la mayor caída fue Pacific Rubiales, retrocediendo -19,82% m/m y -34,90% a/c. Este comportamiento observado en Pacific Rubiales está explicado por la incertidumbre existente con respecto a que la empresa pueda

ser adquirida en su totalidad por inversionistas extranjeros.

El comportamiento del COLCAP durante junio se vio influenciado por el entorno internacional, dado el comportamiento alcista de la tasa de cambio y de los bonos del tesoro de Estados Unidos, en conjunto con la incertidumbre anteriormente comentada en el frente europeo y en contraste con un precio del petróleo volátil y con sesgo a la baja, que afecta a su vez el desempeño de los sectores de hidrocarburos y minería.



## SITUACIÓN FINANCIERA

La información financiera disponible emitida por el Emisor esta a corte 31 de diciembre 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 \$8,044,358 miles de dólares de los Estados Unidos de América.

**PASIVO:** El total de pasivos del Banco Central de Integración Económica asciende a \$5,648,088 miles de dólares de los Estados Unidos de América.

**PATRIMONIO:** El total del patrimonio del Banco Central de Integración Económica asciende a \$2,396,270 miles de dólares de los Estados Unidos de América.

**UTILIDAD:** El total de la utilidad del Banco Central de Integración Económica asciende a \$102,859 miles de dólares de los Estados Unidos de América.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> 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 2014 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)