Banco Centroamericano de Integración Económica

VI FORO DE INVERSIONISTAS
PANAMÁ

Abril de 2006

BCIE: Organismo Multilateral

- Banco supranacional de desarrollo enfocado en Centroamérica, fundado en 1960
- Sede en Tegucigalpa, Honduras
- Portafolio de créditos actualmente enfocado en los cinco países Miembros Fundadores:
  - Costa Rica
  - El Salvador
  - Guatemala
  - Honduras
  - Nicaragua
- Los cinco Miembros Fundadores son propietarios de la mayoría del capital suscrito de BCIE; el balance es de propiedad de cinco Miembros Extrarregionales:
  - Argentina
  - China (Taiwán)
  - Colombia
  - México
  - España
- Membresía Beneficiaria: Esta membresía permite a BCIE prestar a los países con dicho estatus (Colombia y Argentina).
- República Dominicana ha firmado, y su congreso ha ratificado, el convenio de adhesión para convertirse en miembros No-Regionales y Beneficiarios de BCIE.
- La República de Panamá ha firmado el convenio de adhesión para convertirse en miembro No-Regional y Beneficiario del BCIE.

Principales Indicadores Financieros

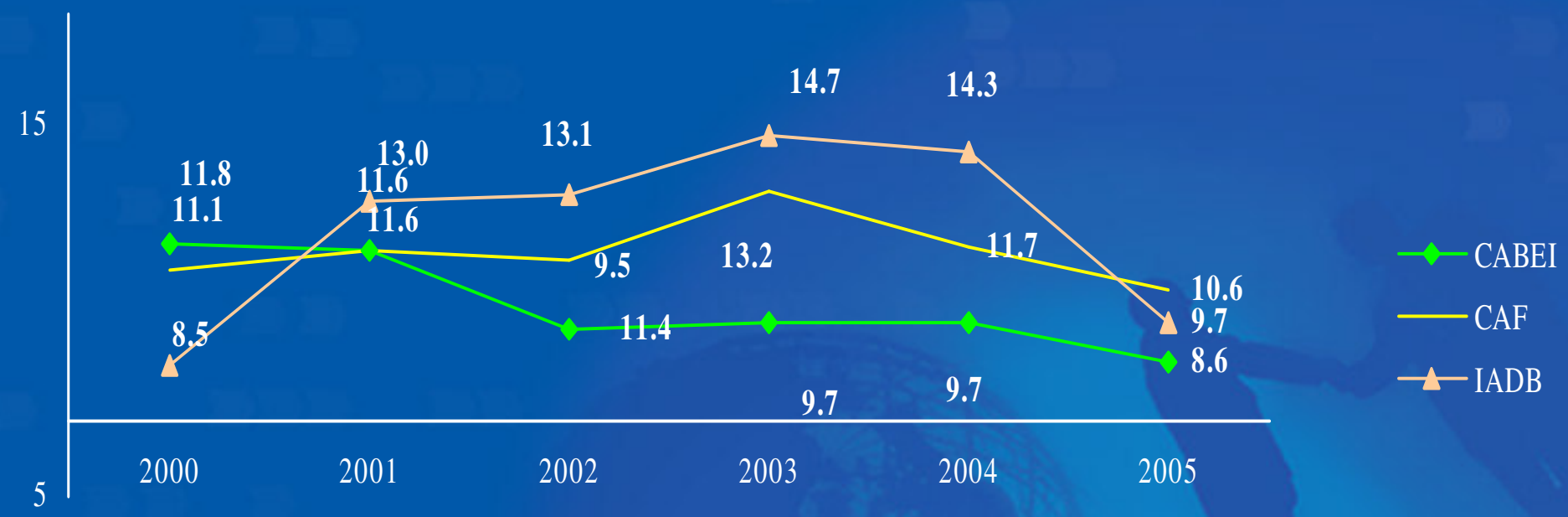
Estados Financieros (Millones de US$)	
Activos totales	$3,783.0
Cartera de Préstamos	3,178.7
Cartera Neta	3,057.0
Capital total	1,447.5
Utilidad neta	56.6

Razones Financieras (%)	
Rendimiento promedio de activos	1.56
Rendimiento promedio de patrimonio	4.00
Cartera en mora / Cartera total	0.36
Capital total/ Activos ponderados por riesgo	44.87
Capital total / Pasivos totales	61.98

Información a Diciembre 31 de 2005.

BCIE vs. Otras Multilaterales

Índice Standard & Poor's de calidad crediticia, 2005
(Valores bajos corresponden a Mayor Calidad de Portafolio)



* Fuente: Informe Especial de Supranacionales de Standard & Poor's, Septiembre de 2005.

BCIE

Atractivo Emisor Centroamericano / Grado de Inversión

- Rentabilidad Consistente en el Tiempo
- Alta calidad de Activos
- Fuerte Liquidez
- Fuerte Capitalización
- Demostrado Apoyo de sus Socios
- Multilateral / Acreedor Preferente

Calificaciones con Grado de Inversión

Moody's	A2	Estable
S&P	BBB	Estable
Fitch	BBB+	Estable

BANCO CENTROAMERICANO
DE INTEGRACION ECONOMICA

Mercado Jaguar

Opciones de Inversión en un “Bear Market”

Abril, 2006

NOTA ACLARATORIA

- Los elementos de la propuesta contenida en este documento son de carácter confidencial por lo que su reproducción o publicación se restringe a la anuencia por escrito del emisor.

- Se recomienda a los clientes que realicen sus revisiones y alcancen sus propias conclusiones relacionadas con los beneficios económicos y los riesgos inherentes al presente instrumento, los términos en que están propuestos, el aspecto legal, regulatorio, crediticio, impositivo y los aspectos contables de la propuesta relacionadas con las circunstancias particulares. Los términos indicativos establecidos en este producto reflejan las condiciones a una determinada fecha, en las cuales el BCIE cree que dicho instrumento podría ser emitido, sin poder brindar ninguna seguridad de que tal instrumento pueda ser implementado. Los precios y las demás condiciones en los que el instrumento vaya a ser emitido, van a estar en función de las condiciones del mercado en el momento de la emisión. El presente documento no constituye una oferta de venta o la solicitud de una oferta para comprar los instrumentos del tipo aquí descritos. Los ofrecimientos actuales de un emisor especifico son hechos, conforme con las leyes aplicables, por prospecto informativo y cualquier otro medio apropiado.

Agenda

- Qué es el Mercado Jaguar ?
- Términos y Condiciones Indicativos: Tramos I y II
- Qué es un Leveraged Floater (“LFRN”)?
- Clima de Inversión
- Como un LFRN puede hacer la Diferencia en el Clima Actual
- Rendimiento con Respecto a un FRN Normal
- Simulación
- Porqué hasta ahora ?
- Descomposición del LFRN
- Valuación del LFRN
- Porqué el LFRN tiene Sentido Desde el Punto de Vista de Portafolios
- Formato, Documentación y Bursatilidad

Que es el Mercado Jaguar ?

- El Mercado Jaguar es una iniciativa del Banco Centroamericano de Integración Económica para regionalizar notas internacionales.

- Básicamente, consiste en utilizar instrumentos de emisión del extranjero y emitirlos localmente bajo el régimen y regulaciones locales.

- El Mercado Jaguar se orienta a profundizar el mercado de capitales Centroamericano utilizando la tecnología, en términos de documentación y regulación, utilizado en los mercados de capitales más desarrollados.

- El hecho de que el BCIE implemente esta estrategia en Centroamérica, demuestra los grandes avances no sólo en materia regulatoria y operativa, sino también desde el punto de vista de apertura de mercados.

- La idea es iniciar este proceso mediante la emisión de 2 tramos simultáneos en el mercado primario de El Salvador.

BANCO CENTROAMERICANO
DE INTEGRACION ECONOMICA

Términos y Condiciones Indicativos Serie 7
Tramo I: Leveraged Floater (LFRN)

Emisor:	Banco Centroamericano de Integración Económica
Denominación Mínima:	US$ 100,000
Monto Agregado:	[USD Millones]
Fecha de Transacción:	[26 de abril de 2006]
Fecha de Emisión:	[28 de abril de 2006]
Fecha de Vencimiento:	[28 de abril de 2011]
Tasa de Referencia:	USD-LIBOR-BBA
Fórmula para Cálculo de Intereses:	[2*Tasa de Referencia] % - [5.3865]% ó 0% en los casos en los que la fórmula resulte en una tasa negativa.
Tasa para Primer Período:	[4.98475]%
Períodos de Pago de Intereses:	Semianual, el día [28] de cada abril y octubre, iniciando el [28] de abril de [2006] y terminando en la Fecha de Vencimiento.
Períodos de revisión de Tasa de Referencia:	11:00 A.M. (Hora de Londres) dos días hábiles previos al primer día de cada Período de Pago de Intereses.
Fecha de Pago de Capital:	Fecha de Vencimiento
Fechas de Pago de Interés:	El último día de cada Período de Pago de Intereses.
Unidad de Cuenta:	ACT/360
Convención de Días Hábiles:	Siguiente día hábil Modificado
Días Hábiles:	Nueva York y Londres.
Registro:	[Bolsa de Valores de El Salvador, Mercado Primario]

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACION ECONOMICA

Términos y Condiciones Indicativos Serie 8 Tramo II: FRN

Emisor:	Banco Centroamericano de Integración Económica
Denominación Mínima:	US$ 10,000
Monto Agregado:	[USD Millones]
Fecha de Transacción:	[26 de abril de 2006]
Fecha de Emisión:	[28 de abril de 2006]
Fecha de Vencimiento:	[28 de abril de 2011]
Tasa de Referencia:	USD-LIBOR-BBA
Fórmula para Cálculo de Intereses:	6-M-Libor.
Tasa para Primer Período:	[5.185625]%
Períodos de Pago de Intereses:	Semianual, el día [28] de cada abril y octubre, iniciando el [28] de abril de [2006] y terminando en la Fecha de Vencimiento.
Períodos de revisión de Tasa de Referencia:	11:00 A.M. (Hora de Londres) dos días hábiles previos al primer día de cada Período de Pago de Intereses.
Fecha de Pago de Capital:	Fecha de Vencimiento
Fechas de Pago de Interés:	El último día de cada Período de Pago de Intereses.
Unidad de Cuenta:	ACT/360
Convención de Días Hábiles:	Siguiente día hábil Modificado
Días Hábiles:	Nueva York y Londres.
Registro:	[Bolsa de Valores de El Salvador, Mercado Primario]

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACION ECONOMICA

Que es un Leveraged Floater ("LFRN") ?

- Un Leveraged Floater (LFRN) es una nota con tasa flotante que tiene un cupón que crece fuertemente en relación con un bono en tasa flotante normal cuando la tasa de referencia (USD-Libor) sube y cae mas rápido cuando la tasa de referencia baja.

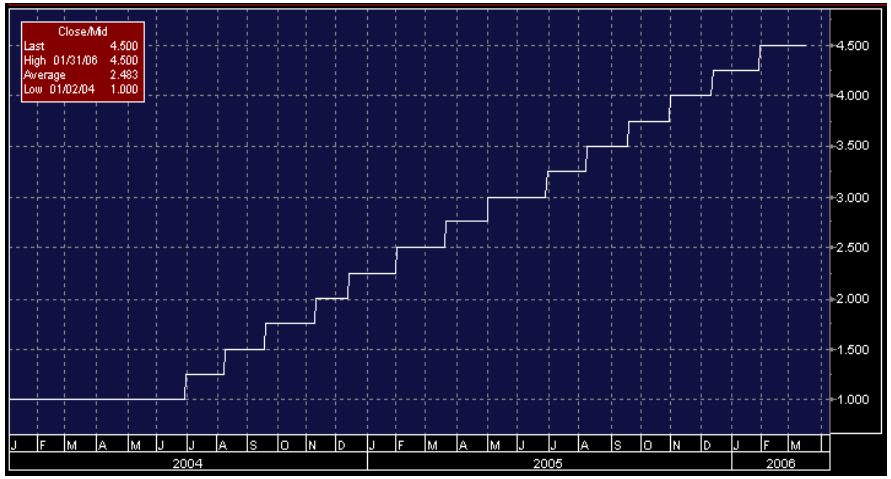
- El cupón de un LFRN se determina haciendo uso de la siguiente fórmula:

$$(2*6MLibor)-5.3865\%$$

- Por su naturaleza el LFRN constituye una posición apalancada.

Clima de Inversión

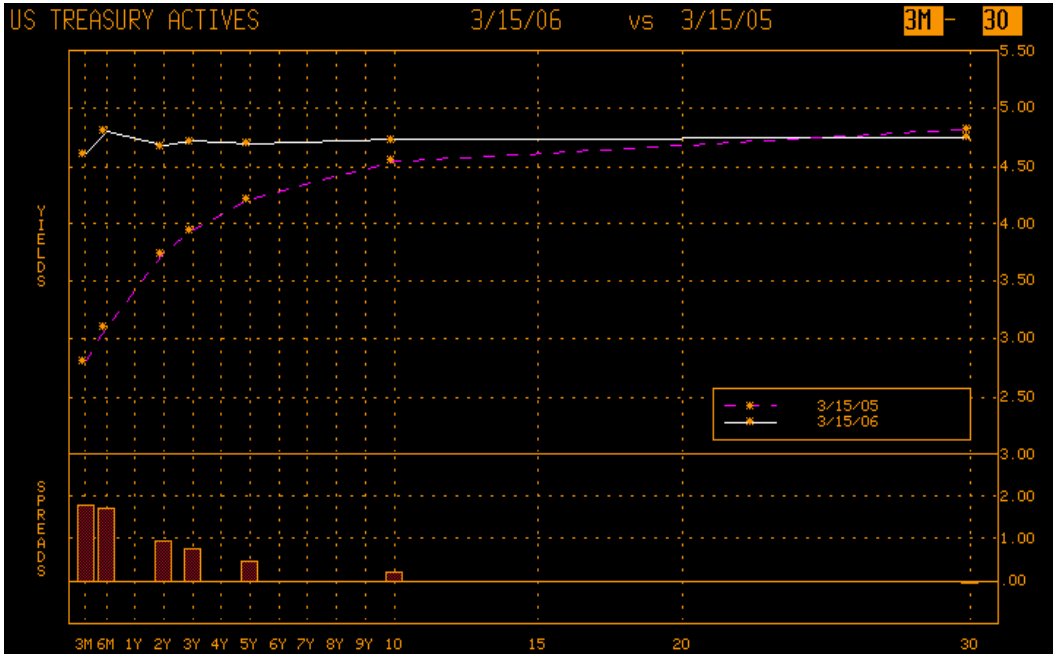
- El LFRN al igual que un FRN es un instrumento de inversión que tiene sentido durante un “Bear Market”, donde las perspectivas de inflación son altas y en consecuencia la perspectiva es de tasas de interés al alza.



- La Reserva Federal de EEUU inició un programa de política monetaria restrictiva en junio de 2004 como parte de un esfuerzo por evitar el recalentamiento de la economía. Esto produjo efectos en el comportamiento de las variables de mercado y en especial en el nivel y forma de la curva de rendimientos.

Clima de Inversión (Cont.)

- El freno a la economía produjo un efecto de desaceleración del crecimiento, provocando que la curva de rendimientos se aplane.



- La curva plana genera oportunidades para implementar estrategias de inversión muy diferentes a las que se hicieron mientras duró el “Bull Market”. Entre estas estrategias destacan aquellas en las que la base del cupón es variable.

Como un LFRN puede hacer la Diferencia en el Clima Actual

- El aplanamiento de la curva de rendimientos presenta una coyuntura interesante para la implementación del LFRN como instrumento de inversión. Esto se debe a que la tasa fija que se deduce de la base es menor a la que se encontraría en un escenario de curva empinada.

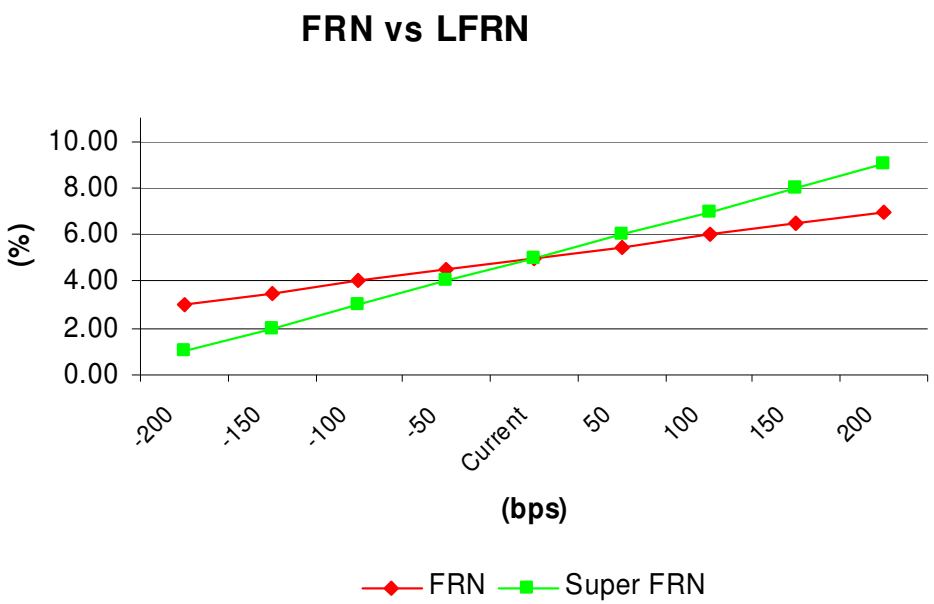
- En un clima con expectativas de tasas interés al alza, el rendimiento de un LFRN es superior al de un FRN.

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACION ECONOMICA

Rendimiento con Respecto a un FRN Normal

- Aplicando la fórmula antes planteada y modelando supuestos en los movimientos de tasa de interés el comportamiento de un LFRN con respecto a un FRN normal es como se observa en el cuadro de la derecha.

<> 6-M-Libor (Bps)	Rendimiento FRN	Rendimiento LFRN	<>
-300	2.19	-	(2.19)
-200	3.19	0.98	(2.20)
-100	4.19	2.98	(1.20)
-50	4.69	3.98	(0.70)
Actual	5.19	4.98	(0.20)
50	5.69	5.98	0.30
100	6.19	6.98	0.80
200	7.19	8.98	1.80
300	8.19	10.98	2.80



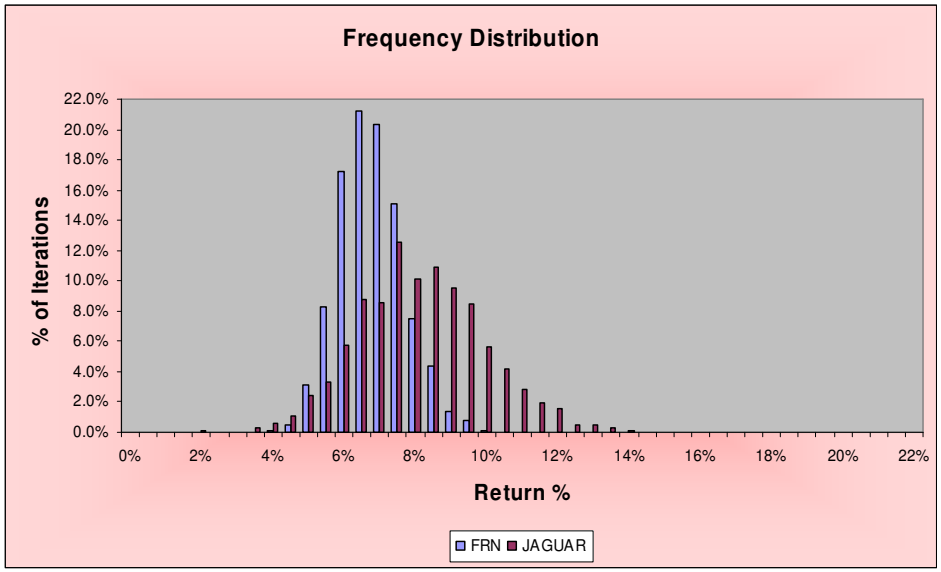
- Gráficamente puede observarse el desempeño de ambos instrumentos y claramente se puede inferir que el punto de indiferencia corresponde al nivel de la tasa fija es decir 5.39%, en este nivel el rendimiento de ambos instrumentos será igual.

Simulación

- Partiendo de las tasas “forward” y utilizando el modelo de Brown (“Brownian Motion”) para simular el rendimiento de un FRN normal contra un LFRN los resultados de 1000 iteraciones muestran que estadísiticamente el rendimiento de un LFRN tiende a ser mas alto que el reportado por un FRN normal.

FRN IRR	7.549%

Minimum	3.547%
Maximum	9.582%
Mean	6.535%
Std Dev	0.917%
Variance	0.008%
Skewness	24.742%
Kurtosis	9.528%

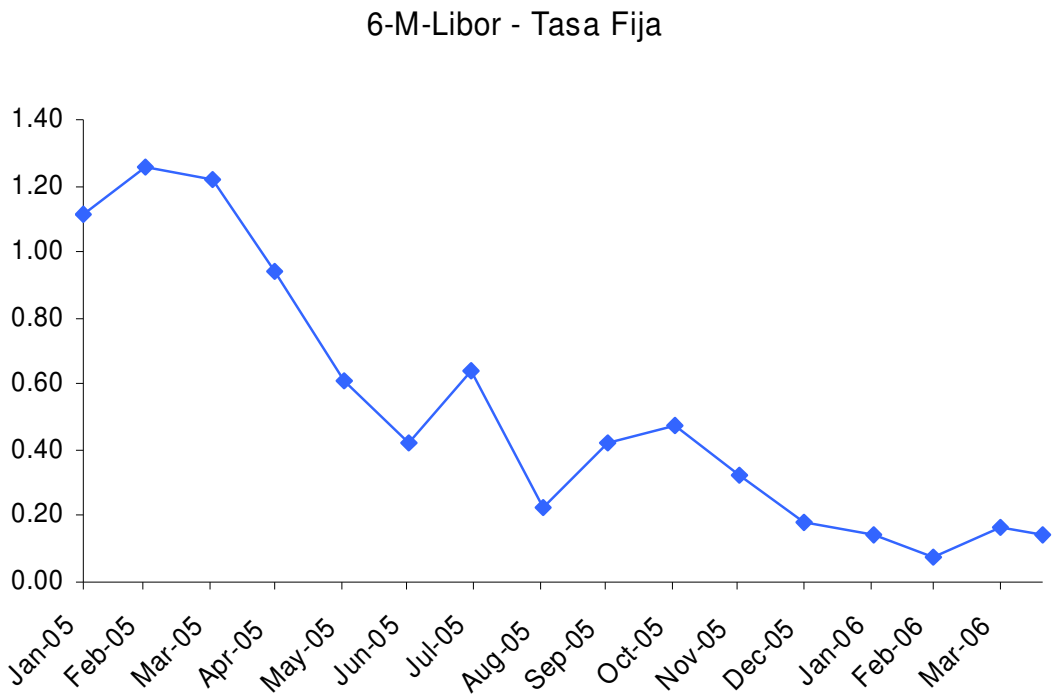


LFRN IRR	9.614%

Minimum	1.943%
Maximum	13.653%
Mean	7.896%
Std Dev	1.781%
Variance	0.032%
Skewnes	19.882%
Kurtosis	6.190%

- Los rendimientos presentan una distribución de frecuencias lognormal. La varianza y desviación estándar del LFRN reflejan su naturaleza apalancada.

Porque Hasta Ahora ?

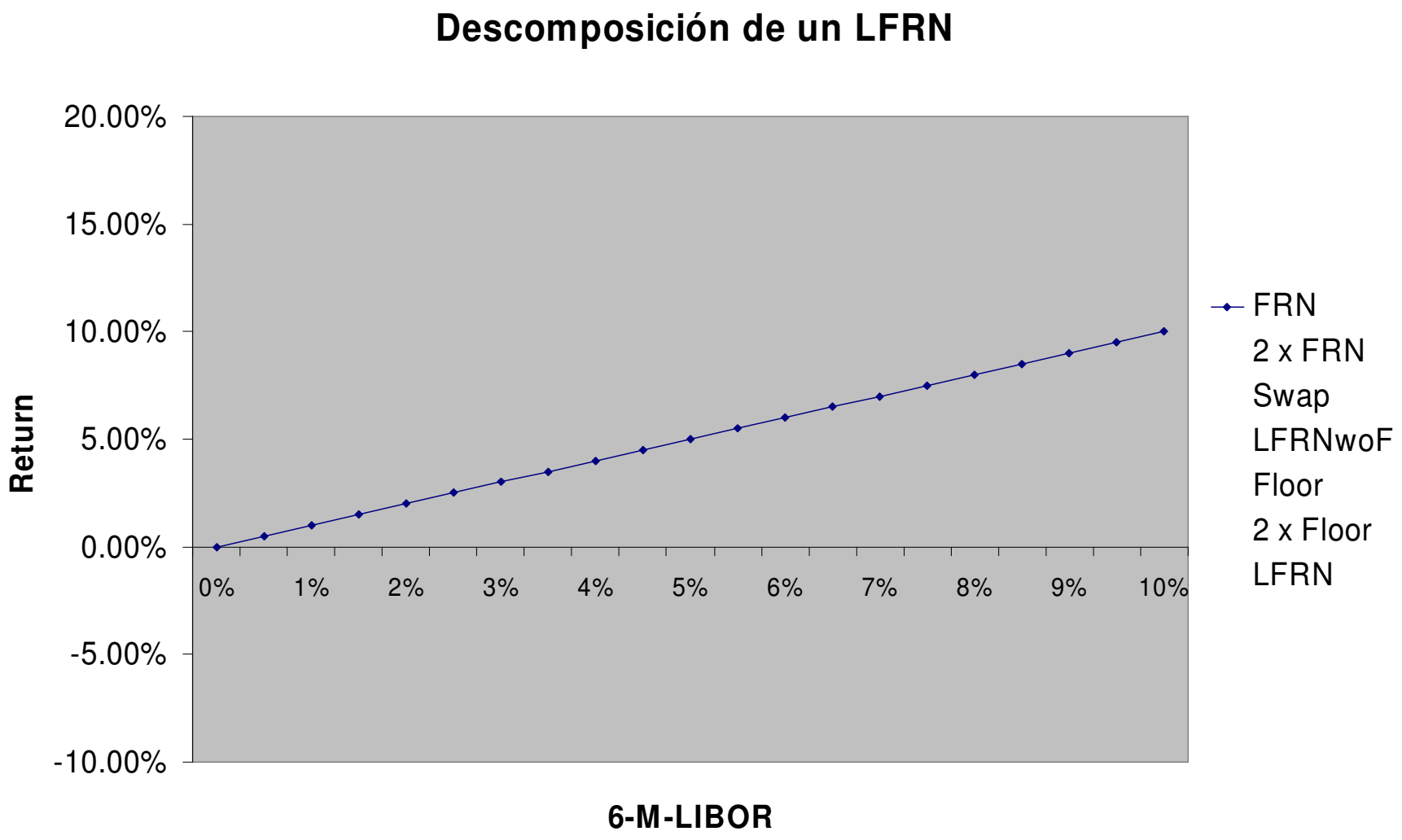


- Porque ahora y no antes cuando las tasas iniciaron su ascenso ?

  Gráficamente puede observarse que la diferencia entre la tasa 6MLibor y la tasa fija ha llegado a su nivel mas bajo por efecto del aplanamiento de la curva, situación que se refleja en el Pricing del LFRN.

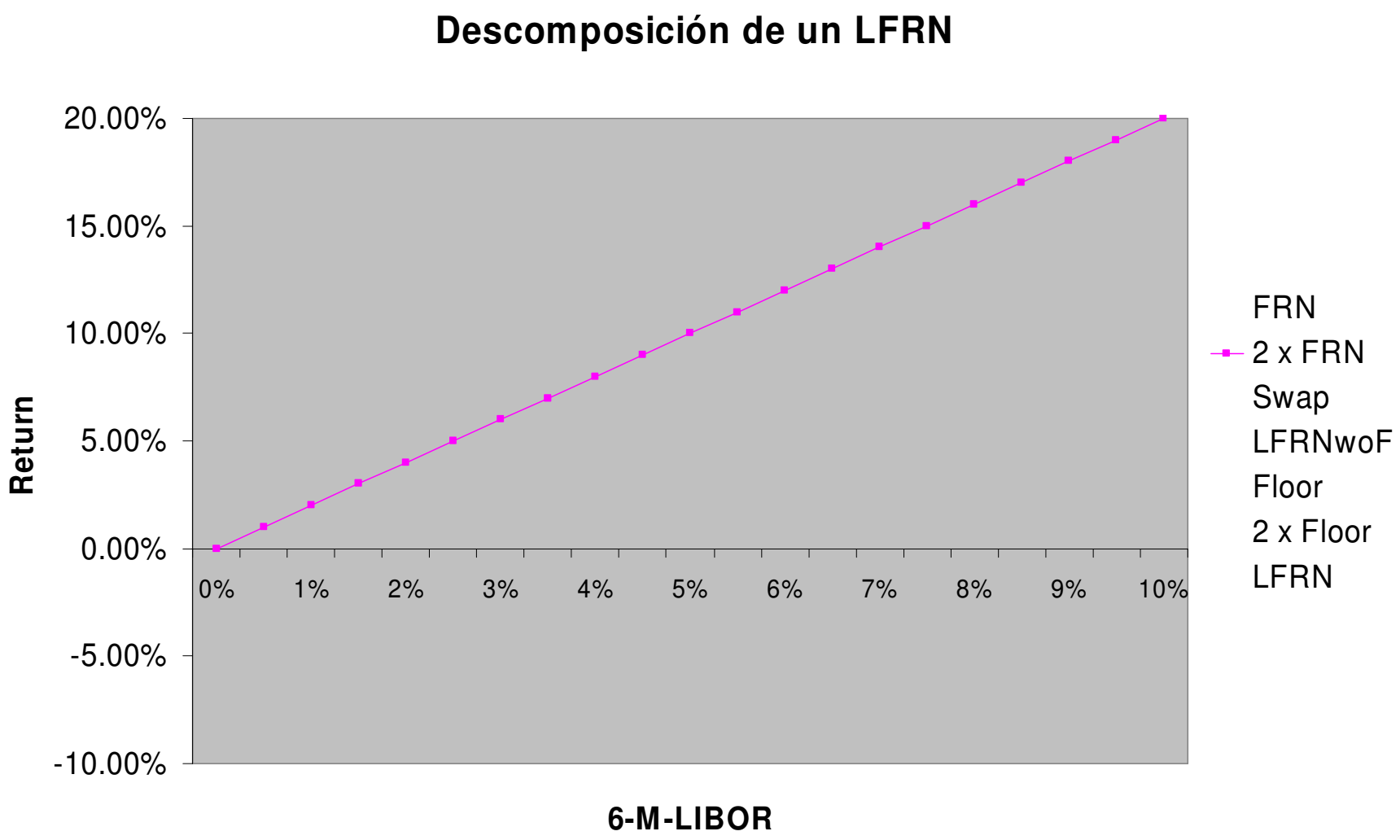
Descomposición del LFRN

- FRN :



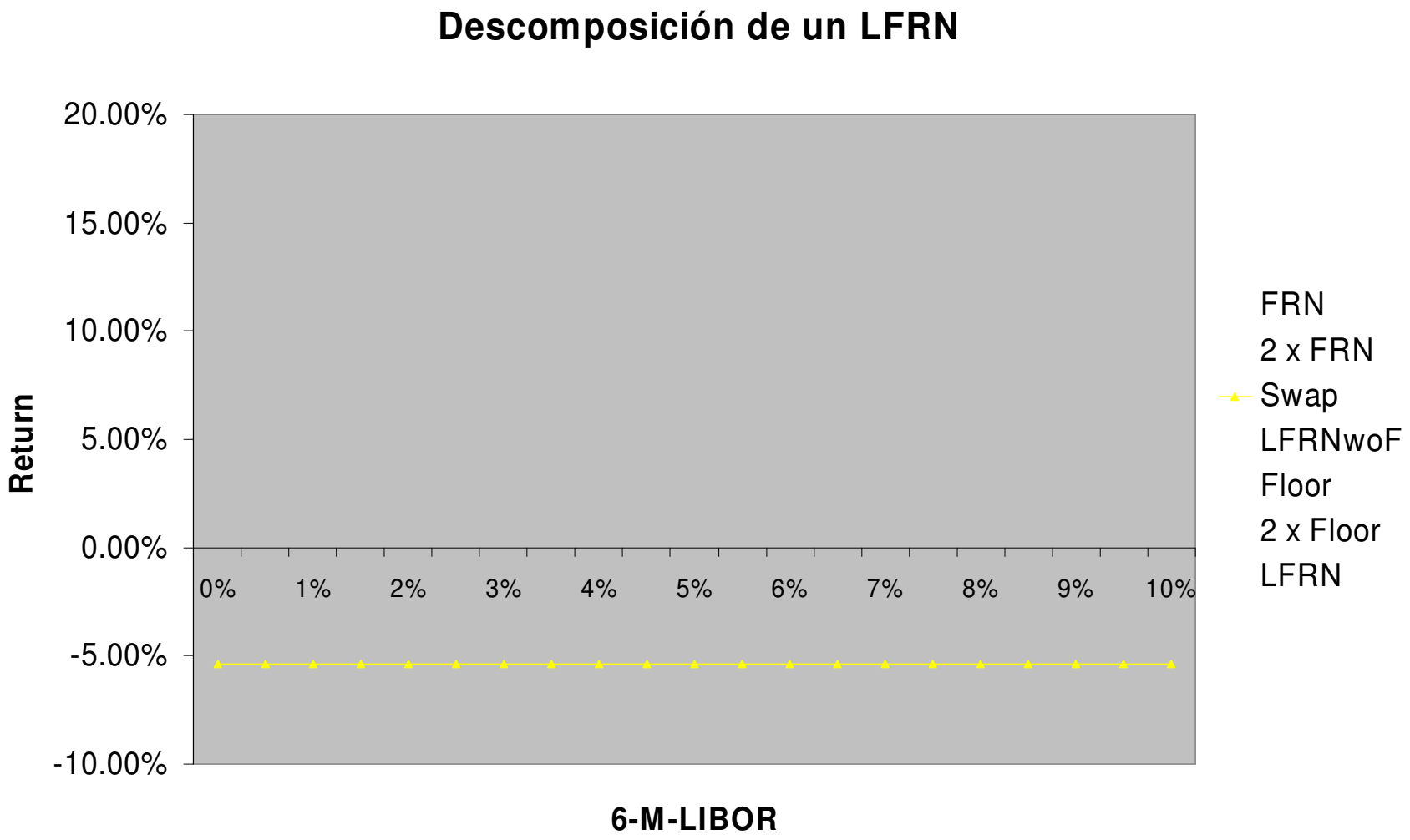
Descomposición del LFRN

- 2 x FRN:



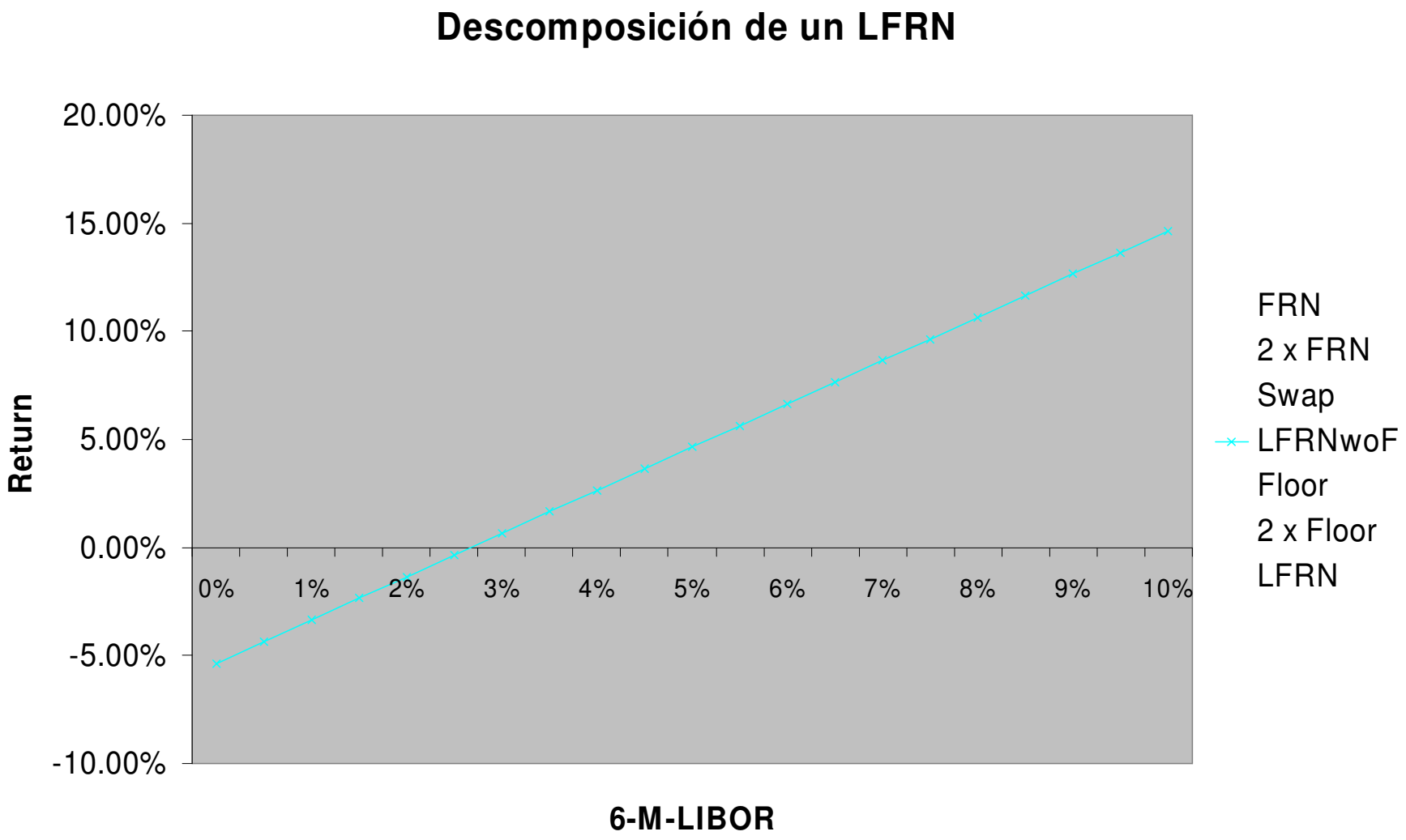
Descomposición del LFRN

- Swap:



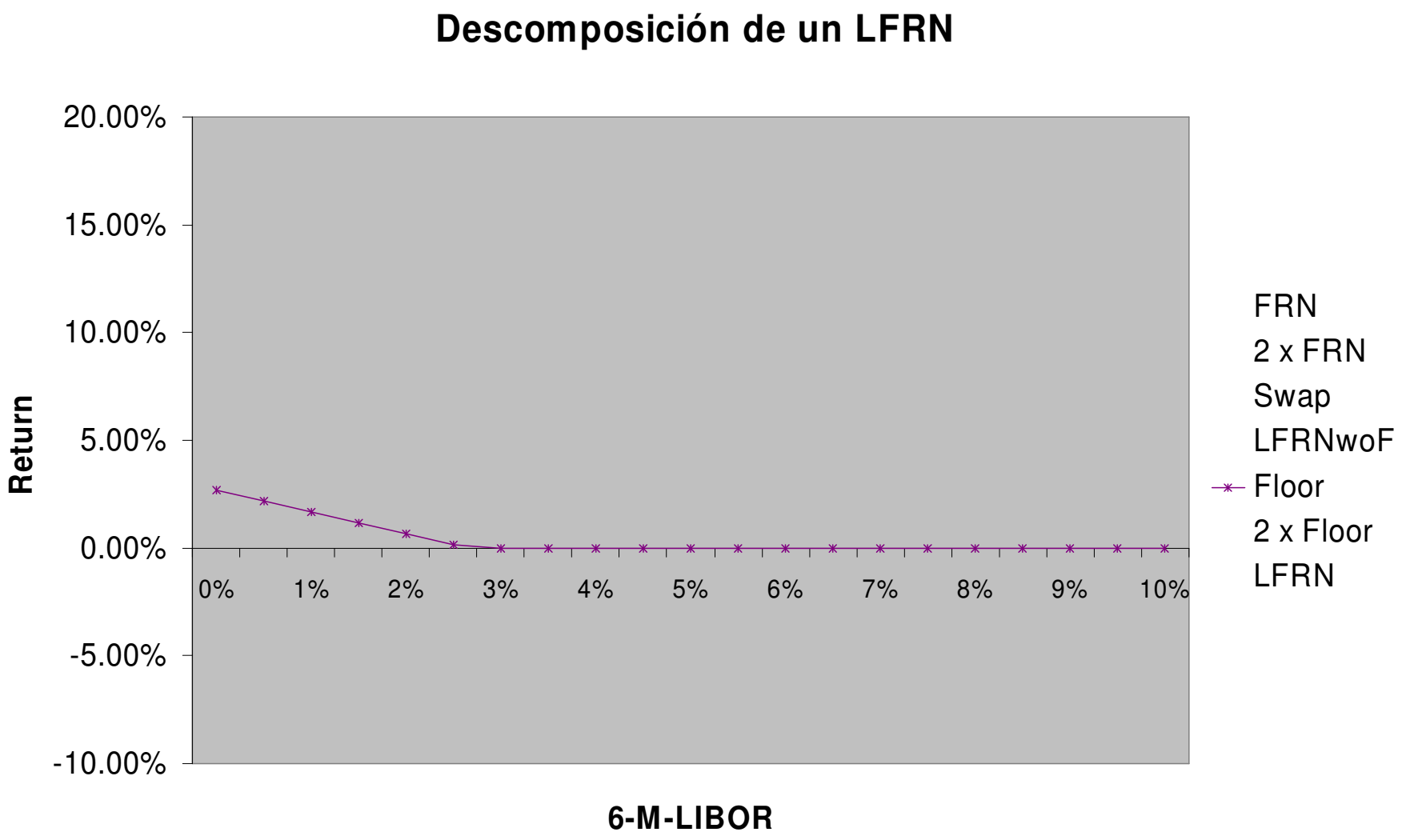
Descomposición del LFRN

- LFRN sin Floor:



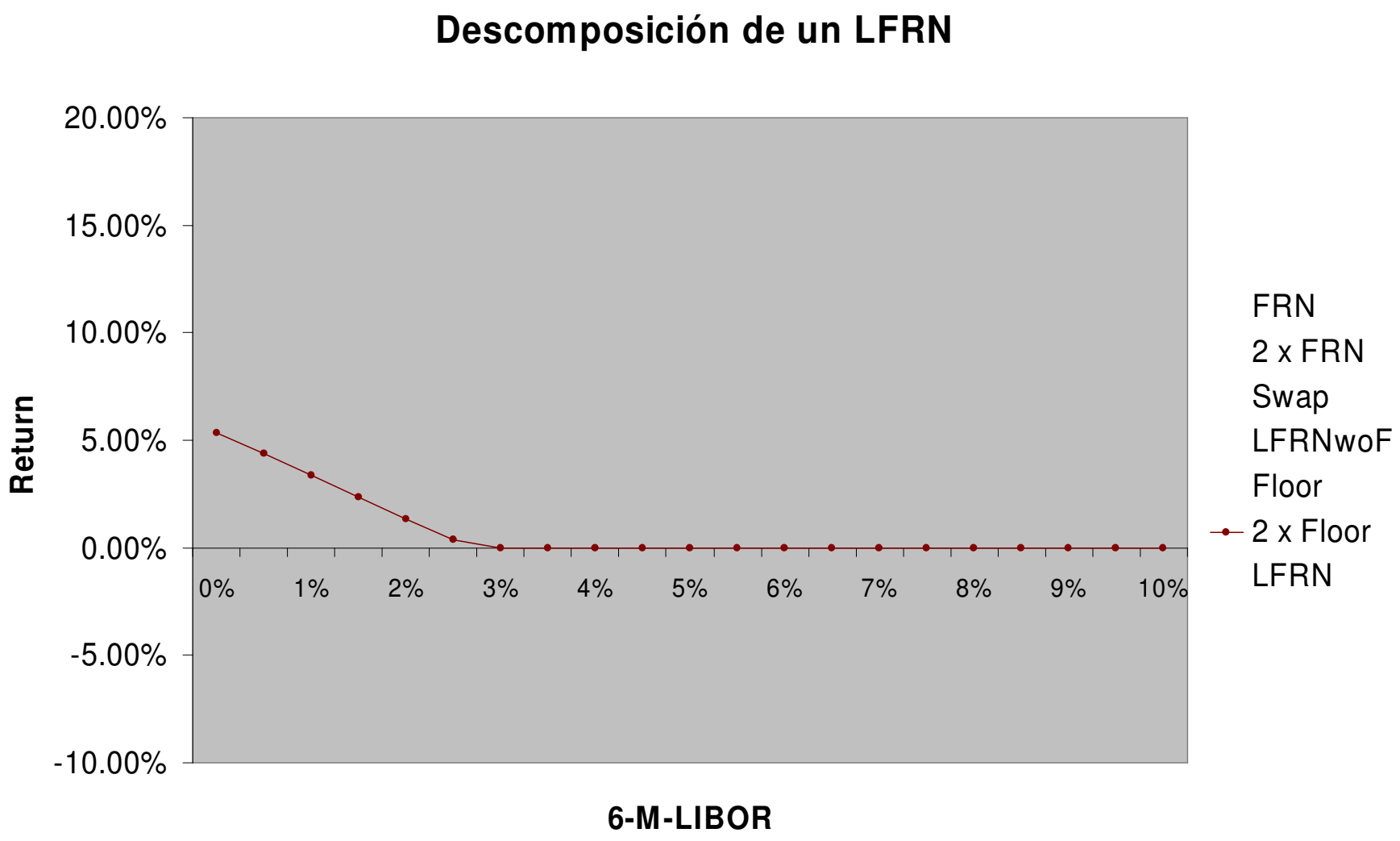
Descomposición del LFRN

- Floor:



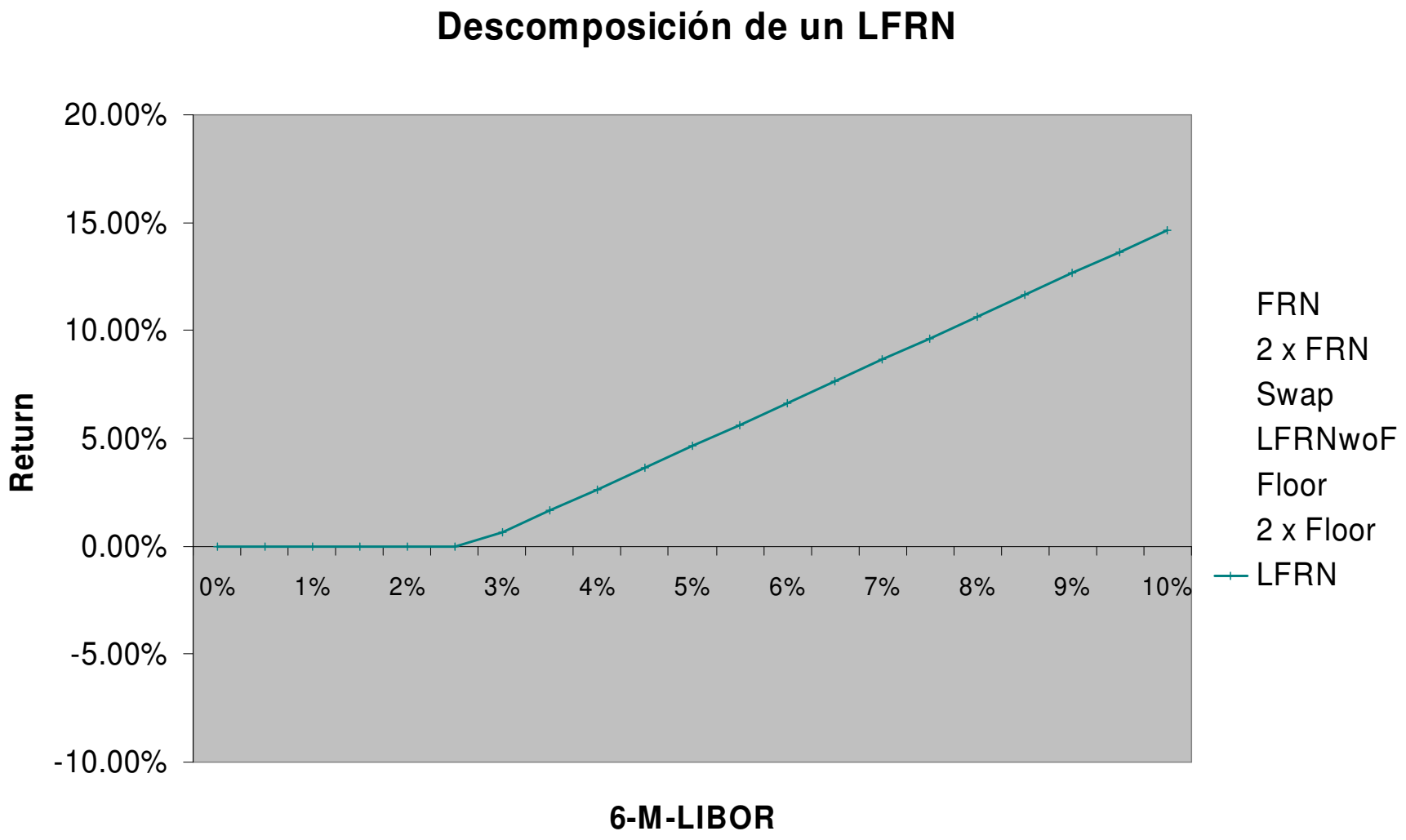
Descomposición del LFRN

- 2 x Floor:



Descomposición del LFRN

- LFRN:



Valuación del LFRN

- Como se observó el LFRN es un conjunto de instrumentos financieros puestos dentro de una sola estructura. Por lo tanto, su valuación consiste en la agregación de las valuaciones individuales de cada componente.

VALUATION OF COMPONENTS

Valuation of FRN	**100.00%**
	+
Valuation of Fixed Leg Swap	**100.00%**
Valuation of Floating Leg Swap	**100.00%**
	+
Valuation of 2 Floors	**0.00%**
	=
Valuation of LFRN	**100.00%**

Porque el LFRN tiene Sentido desde el Punto de Vista de Portafolios

Efectos de un LFRN:

- Duración:
  - La duración de un FRN es el equivalente a su próxima fecha de revisión de tasa.
  - Al incorporar un FRN a un portafolio la duración de este portafolio se reduce.
  - La duración negativa del LFRN provoca un efecto en la duración del portafolio aún mayor que el de un FRN.

RISK MEASURES

	Duration	Modified Duration	Convexity
FRN	0.50	0.48	0.70
Fixed Leg Swap	4.45	4.33	24.39
Floating Leg Swap	0.50	0.48	0.70
2 Floors	NA	NA	NA
LFRN	-3.45	-3.38	-23.00

- Comportamiento:
  - El desempeño de un LFRN es contrario al desempeño de un bono en tasa fija.
- Rendimiento:
  - Si se mantiene hasta el vencimiento su rendimiento es similar al de un FRN normal con el beneficio del apalancamiento.

Formato, Documentación y Bursatilidad

- Formato: Reg. S Estándar emitido bajo el programa de notas de mediano plazo del BCIE (“MTN Program”)
- Documentación: Notas globales estándares
- Tipo: Desmaterializadas
- Clearing: Euroclear / Clearstream
- Listing: Bolsas de Valores de la Región
- Depositario: CEDEVAL o cualquier otro depositario autorizado