

Señores  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES  
Ciudad

Estimados señores:

En referencia a lo establecido en el artículo 4 del Acuerdo No. 3-2008, Texto Único de 31 de marzo de 2008, modificado por el Acuerdo No.2-2012, emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, con relación a los eventos que constituyen hechos de importancia, por medio de la presente les notificamos que **Fitch Ratings**, basado en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, actualizó la calificación de riesgo de crédito de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A.

Adjunto a la presente, sírvanse encontrar el Informe Oficial de Calificación emitido por **Fitch Ratings**, fechado 19 de mayo de 2020, en donde se asignan las siguientes calificaciones:

**Escala Nacional:**

Emisor, Largo plazo	A+ (pan)
Emisor, Corto plazo	F1 (pan)
Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo	AA (slv)
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos, Largo Plazo	A+ (pan)

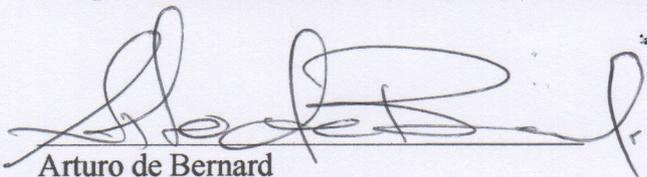
**Perspectivas y Observaciones:**

Emisor, Largo plazo	Observación Negativa
Emisor, Corto plazo	Observación Negativa
Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo	Perspectiva Estable
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos, Largo Plazo	Observación Negativa

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

**Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A.**



Arturo de Bernard  
Apoderado

# Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Influencia Alta de Entorno Desafiante:** Las calificaciones de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) están influenciadas altamente por su entorno operativo. La agencia opina que un deterioro mayor en el ambiente económico en los países en que la entidad opera podría afectar de manera adversa la dinámica de negocio y la cartera de préstamos de CIFI y presionar sus métricas de calidad de activos y sus niveles de rentabilidad.

**Robustez por Probar de Controles de Riesgo:** Las calificaciones también consideran como un factor de importancia alta su marco y gestión de riesgo, el cual incorpora las acciones que la entidad está ejecutando para disminuir el riesgo del portafolio crediticio. La robustez y efectividad sostenidas de estas últimas aún no han sido probadas en un ciclo completo y, hasta el momento, no han logrado contener totalmente el deterioro de la cartera.

**Morosidad al Alza:** A diciembre de 2019, el indicador de préstamos con mora mayor a 90 días bajó a 4.4%, desde 9.1% en junio de 2019 (diciembre 2018: 6%). Pero, al considerar los castigos y activos adjudicados, el indicador llega a 8.9% (junio 2019: 9.5%; 2018: 6.3%). Fitch considera que los controles crediticios y las iniciativas de recuperación de la entidad serán fundamentales para contener aumentos potenciales en la mora, derivados del entorno.

**Utilidades Razonables aunque Sensibles a Entorno:** La rentabilidad de CIFI es acorde a su enfoque a empresas medianas, aunque podría presionarse en el corto plazo por un dinamismo menor en la cartera y costos crediticios incrementales. A diciembre de 2019, su utilidad neta antes de impuestos fue 2.1% de sus activos promedio.

**Patrimonio Adecuado:** El capital de CIFI es apropiado para su tamaño y escala. A diciembre de 2019, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 3.3 veces (x) e indicó capacidad adecuada de absorción de pérdidas, aunque compensa solo parcialmente la concentración alta en su cartera.

**Fondeo con Mayor Diversificación:** El fondeo está balanceado entre emisiones de deuda y líneas mayoristas, las cuales están generalmente sujetas al sentimiento de mercado. Sin embargo, lo anterior se mitiga parcialmente con la diversificación relativamente buena que ha alcanzado en sus fuentes. La deuda no garantizada representó 86% de los pasivos financieros a diciembre de 2019.

## Sensibilidades de Calificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:**

La Observación Negativa podría resolverse a la baja ante una baja en la evaluación de Fitch sobre la robustez y efectividad de los procedimientos de control y administración de riesgo de la entidad, como en el caso en que sus prácticas e iniciativas implementadas no contengan el incremento del deterioro crediticio observado. Un incremento en el riesgo de liquidez o refinanciamiento también presionaría las calificaciones o una disponibilidad menor de líneas de fondeo.

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:**

La Observación se resolvería y la Perspectiva podría ser Estable si existiese una eficacia comprobada de las políticas de gestión de riesgo de la entidad que evidenciara un control sostenido y estabilizado de la morosidad de la cartera; en particular, si este se reflejara en indicadores de deterioro de cartera menores y una rentabilidad superior a 2.0% en el corto plazo.

## Calificaciones

### Escala Nacional

Largo Plazo	A+(pan)
Corto Plazo	F1(pan)
Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo	AA(slv)
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos, Largo Plazo	A+(pan)

### Perspectivas/Observaciones

Largo Plazo	Observación Negativa
Corto Plazo	Observación Negativa
Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo	Perspectiva Estable
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos, Largo Plazo	Observación Negativa

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2018\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva del Sector IFNB en Latam Revisada a Negativa por Influencia de Coronavirus \(Marzo, 2020\)](#)

## Analistas

Mónica Ibarra García

+52 81 4161 7050

[monica.ibarragarcia@fitchratings.com](mailto:monica.ibarragarcia@fitchratings.com)

Paolo Sasmay

+503 2516 6613

[paolo.sasmay@fitchratings.com](mailto:paolo.sasmay@fitchratings.com)

## Calificaciones de Deuda

La Observación Negativa en la calificación nacional en escala panameña del Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos (Bonos Verdes) de CIFI está alineada con las calificaciones del emisor. En opinión de Fitch, la probabilidad de incumplimiento de dichas emisiones es la misma que la del emisor, debido a que no cuentan con garantías específicas. La calificación nacional en escala de El Salvador, asignada al Programa Rotativo de Bonos Corporativos (Bonos Corporativos), refleja el perfil de riesgo del emisor relativo al entorno operativo salvadoreño.

## Características Principales de Emisiones Calificadas

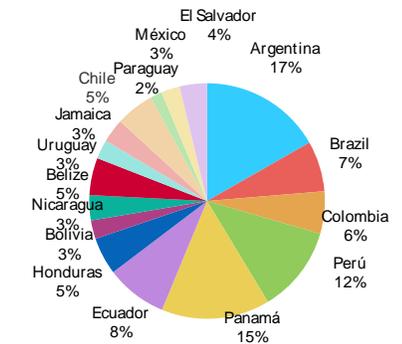
A diciembre de 2019

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Monto Colocado (Millones)	Plazo (Años)	Garantía	Series
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	Bonos	Dólares	100	98.2	Hasta 10 años	Sin garantía específica	A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos	Bonos Verdes	Dólares	200	41.7	Hasta 10 años	Sin garantía específica	A, B, C, D, E

Fuente: CIFI y Fitch Ratings

## Préstamos por País

A diciembre de 2019



Fuente: Fitch Ratings y CIFI

## Cambios Relevantes

### Perspectiva de Sector IFNB revisada a Negativa

La perspectiva del sector de las instituciones financieras no bancarias (IFNB) de Latinoamérica se revisó a negativa desde estable por Fitch Ratings, debido al incremento en los riesgos a corto plazo por el coronavirus, combinado con los efectos a largo plazo en el entorno económico, los cuales se cree que podrían impactar el perfil financiero de la mayoría de los emisores calificados. La agencia considera que aquellos emisores con franquicias más débiles, un apalancamiento mayor, o bases de fondeo más concentradas y limitadas podrían ser afectados de manera más adversa conforme a la severidad y duración del brote actual de coronavirus. Aquellos emisores con perfiles de compañía, apalancamiento y fondeo más sólidos están modestamente mejor posicionados para enfrentar los desafíos económicos actuales, aunque no son inmunes a presiones negativas en las calificaciones.

### Influencia Alta de Entorno Operativo Deteriorado

Aunque la magnitud de las implicaciones económicas y financieras a consecuencia de la contingencia internacional por la pandemia aún no es clara, en opinión de Fitch, el entorno operativo desmejorado en diversos países latinoamericanos en donde CIFI opera tendrá implicaciones negativas en la evaluación de la agencia sobre el apetito de riesgo y desempeño financiero, particularmente respecto a los indicadores ya altos de deterioro y rentabilidad.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Negocio Concentrado; Portafolio Crediticio Diversificado por País

CIFI es una IFNB domiciliada en Panamá. Su modelo de negocio se concentra en un solo segmento: brindar financiamiento para proyectos de infraestructura en Latinoamérica hacia empresas de tamaño mediano, ya sea mediante financiamiento directo, préstamos sindicados o facilitando fondeo de entidades multilaterales. Natural a su orientación de negocio y tamaño, sus operaciones crediticias tienen concentración alta dado que el portafolio de la entidad se componía

únicamente de 53 proyectos a diciembre de 2019. Como servicio complementario, la entidad también brinda servicios de asesoría y estructuración de créditos.

Fitch considera que la franquicia de CIFI se beneficia de su base de accionistas (compuesta por fondos internacionales, instituciones multilaterales, compañías de inversión privadas y bancos comerciales), lo cual brinda una habilidad buena para syndicar sus operaciones crediticias y volumen recurrente de operaciones acorde a su segmento de negocio tanto para su portafolio crediticio como para sus actividades de estructuración. CIFI tiene presencia regional amplia, dado que sus proyectos y clientes corporativos financiados están en más de 15 países de Latinoamérica.

Los proyectos de energía concentran más de 40% del portafolio aunque comprende varios subsectores como energía solar, hídrica, eólica, biomasa, entre otros. Los ingresos de CIFI provienen de sus actividades de financiamiento pero se favorecen de comisiones por servicios de asesoría y estructuración. Sin embargo, las condiciones económicas adversas ante la contingencia internacional interrumpirán las operaciones y generación de ingresos de los proyectos y corporaciones financiados, lo cual impactaría los ingresos de CIFI en el corto y mediano plazo.

### Crterios de Otorgamiento Acordes a Negocio

El apetito de riesgo de CIFI es moderado y acorde con su orientación de negocio. Su enfoque en empresas medianas refleja una tolerancia al riesgo mayor que la de otras entidades en la región con calificaciones mayores. Las políticas de otorgamiento de la compañía se componen de diversos criterios crediticios e incluyen límites por país, sector, unidad económica y exposición individual por clientes. Asimismo, la administración ha reducido los límites de exposición en jurisdicciones que se han vuelto más riesgosas para prevenir deterioros mayores, al enfocarse ahora en países con menor riesgo.

### Controles de Riesgo Diversos aunque con Efectividad Moderada

Fitch considera que el marco de riesgo y controles de la entidad están alineados a su modelo de negocio y tamaño e incluyen prácticas comunes en una institución financiera no bancaria. Sin embargo, la efectividad de sus controles es inferior a la observada en entidades con calificaciones más altas. Esto se refleja en la tendencia de deterioro exhibida en su cartera crediticia desde 2018. La entidad está ejecutando iniciativas para acelerar los pagos de algunos deudores deteriorados para contener el incremento en la mora, particularmente en países con calificaciones menores. Sin embargo, estas iniciativas aún deben ser probadas. Fitch considera que la robustez y efectividad de los controles crediticios de CIFI será crucial para contener el deterioro potencialmente mayor en el futuro inmediato.

### Crecimiento Mayor que Pares

A través de los últimos períodos, ha tenido crecimientos notables, aumentando sus activos con tasas de dobles dígitos desde 2015, lo cual es mayor que lo exhibido por entidades con calificaciones mayores. En 2018 y 2019, la entidad tuvo crecimiento menor debido a prepagos mayores en ambos años y a una ejecución de una garantía en 2019. La entidad proyectó tasas de crecimiento moderadas en 2020 y la agencia considera que la originación crediticia será afectada por la incertidumbre y condiciones de negocios adversas a consecuencia de la crisis económica en la mayor parte de países de la región.

### Riesgo de Mercado Moderado

La exposición principal al riesgo de mercado de CIFI es el riesgo de tasa de interés, el cual es moderado. A diciembre de 2019, la entidad tenía alrededor de 8% y 40% de su cartera y fondeo, respectivamente, con tasas flotantes. Como parte de sus políticas, CIFI utiliza instrumentos derivados para cobertura de tasa de interés en sus activos y pasivos y su efectividad resultó alta; la ineffectividad reconocida en resultados fue de cerca de 0.5% de los ingresos operativos. Asimismo, sus activos y pasivos sensibles a tasa de interés tenían brechas positivas en todas sus bandas de tiempo, lo cual brinda una ventana de tiempo adecuada para hacer ajustes en sus tasas, en caso de variaciones en el mercado.

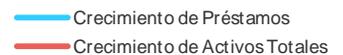
### Préstamos por Sector

A diciembre de 2019



Fuente: Fitch Ratings, CIFI

### Crecimiento de Activos



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.

**Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave**

	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
	Cierre de año				
	USD miles				
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	15,911.2	16,807.4	13,173.7	10,602.7	11,368.9
Comisiones y Honorarios Netos	6,732.3	6,748.3	7,553.1	7,730.5	6,466.5
Otros Ingresos Operativos	117.4	173.4	2.8	-10.6	n.a.
Ingreso Operativo Total	22,760.9	23,729.1	20,729.6	18,322.7	17,835.4
Gastos Operativos	10,498.6	10,290.9	8,491.4	8,134.4	6,484.4
Utilidad Operativa antes de Provisiones	12,262.3	13,438.2	12,238.2	10,188.3	11,351.0
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	3,696.9	4,797.9	4,093.8	6,063.8	5,810.4
Utilidad Operativa	8,565.4	8,640.3	8,144.4	4,124.5	5,540.6
Otros Rubros No Operativos (Neto)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Impuestos	255.8	480.0	367.9	1,203.7	3,692.8
Utilidad Neta	8,309.6	8,160.3	7,776.5	2,920.8	1,847.8
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	-5.0	501.2	1,631.3
Ingreso Integral según Fitch	8,309.6	8,160.3	7,771.5	3,422.0	3,479.1

**Resumen del Balance General**

<b>Activos</b>					
Préstamos Brutos	387,589.7	363,870.0	350,743.3	287,697.7	256,011.4
- De los Cuales Están Vencidos	16,969.0	21,696.4	9,751.8	0.0	0.0
Reservas para Pérdidas Crediticias	13,918.3	14,997.2	7,107.3	4,765.7	3,920.3
Préstamos Netos	373,671.4	348,872.8	343,636.0	282,932.0	252,091.0
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	5,268.3	1,981.7	n.a.	3.0	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	1,894.0	1,450.0	0.0	455.3	1,943.5
Total de Activos Productivos	380,833.7	352,304.5	343,636.0	283,390.3	254,034.6
Efectivo y Depósitos en Bancos	18,419.1	15,215.1	30,356.9	12,247.9	8,672.7
Otros Activos	27,944.1	14,827.1	15,968.5	14,065.9	10,166.0
Total de Activos	427,196.9	382,346.7	389,961.4	309,704.2	272,873.3
<b>Pasivos</b>					
Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	81,033.3	59,000.7	107,872.1	32,593.4	25,250.0
Otro Fondeo de Largo Plazo	244,419.6	223,747.9	179,701.6	182,971.7	155,469.3
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	2.7
Total de Fondeo	325,452.9	282,748.6	287,573.7	215,565.0	180,722.0
Otros Pasivos	2,872.4	1,921.5	3,612.1	2,971.9	2,506.3
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	98,871.6	97,676.6	98,775.6	91,167.2	89,645.0
Total de Pasivos y Patrimonio	427,196.9	382,346.7	389,961.4	309,704.2	272,873.3
Tipo de Cambio	USD1 = USD1				

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

Indicadores (%)	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad Antes de Impuestos/Activos Promedio	2.13	2.32	2.34	1.43	2.04
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	4.3	4.9	4.2	4.2	4.7
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	46.1	43.4	41.0	44.4	36.4
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	8.4	8.5	8.3	3.3	2.1
<b>Calidad de Activos</b>					
Indicador de Préstamos Vencidos	4.4	6.0	2.8	0.0	0.0
Crecimiento de Préstamos Brutos	6.5	3.7	21.9	12.4	15.1
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	82.0	69.1	72.9	n.a.	n.a.
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0.9	0.9	0.7	0.3	-0.3
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	1.19	0.00	0.00	0.00	0.52
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	7.68	6.33	3.54	1.31	2.43
<b>Capitalización</b>					
Deuda/Patrimonio Común Tangible ( x)	3.33	2.92	2.94	2.37	2.02
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	23.0	25.4	25.1	29.4	32.9
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	3.1	6.9	2.7	-5.2	-4.4
<b>Fondeo y Liquidez</b>					
Deuda No Garantizada/Fondeo	86.66	86.12	70.55	54.17	49.84
Fondeo de Corto Plazo/Fondeo	24.90	20.87	37.51	15.12	13.97
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI					

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Incremento en Morosidad

La calidad de activos de CIFI ha estado presionada en los últimos años y permanece limitada por la concentración alta de su cartera de préstamos. A diciembre de 2019, los préstamos vencidos representaron 4.4% del total, mostrando una reducción respecto a junio de 2019 y diciembre de 2018 (9.1% y 6%, respectivamente). Sin embargo, al considerar castigos netos y activos recuperados, el indicador subió a 8.9% (junio 2019: 9.5%; diciembre 2018: 6.3%). Este indicador ajustado se compone de cinco préstamos que reflejan la concentración elevada por deudor que la entidad posee. Los préstamos en mora podrían aumentar en el corto plazo debido a un cliente bajo un proceso de restructura. A la misma fecha, los veinte mayores deudores representaron 60% de la cartera y cerca de 2.4 veces (x) su patrimonio tangible.

Fitch considera que la cartera crediticia de CIFI está expuesta al deterioro potencial de sus clientes debido a la paralización económica y al cierre de operaciones comerciales y de proyectos a causa de la contingencia internacional. Sectores más vulnerables a la crisis como logística, construcción, petróleo y gas, turismo e infraestructura social representan entre 40% y 50% de su cartera, lo cual es una proporción relevante. Fitch no descarta incrementos potenciales en las métricas de morosidad si las medidas de control aplicadas no demuestran la robustez esperada.

Durante 2019 y lo que va de 2020, la entidad se ha enfocado en recuperar préstamos vencidos; alcanzó acuerdos de pago junto a los prepagos esperados, los cuales redujeron los niveles de morosidad. Sin embargo, los retos asociados a la actividad comercial en Latinoamérica persisten, particularmente considerando la exposición de su cartera en países de riesgo mayor como Argentina y Ecuador. La entidad no está financiando nuevas operaciones en estos países y busca atender jurisdicciones con comportamiento macroeconómico más sólido. Luego de que la entidad modificó sus límites de exposición en Argentina, Fitch espera que las operaciones crediticias en dicho país reduzcan gradualmente y en 25% al final del año.

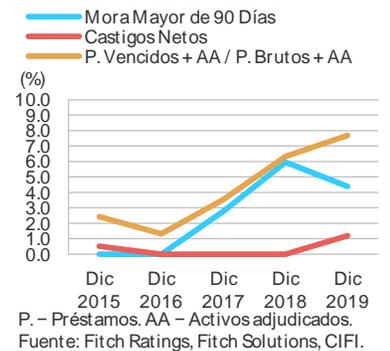
La cobertura de reservas también mejoró a 82% al cierre de diciembre de 2019, reflejando los niveles más altos de los últimos años (junio 2019: 48.5%; diciembre 2018: 69.1%). Además, la cartera posee niveles altos de garantías reales (cerca de 100% del total), lo cual proviene de las políticas de CIFI. La carrea está dolarizada en 100% aunque cerca de 80% está colocado en países donde la moneda circulante es diferente al dólar estadounidense, lo cual podría impactar en caso de movimientos relevantes en las tasas cambiarias. Sin embargo, la entidad posee criterios estrictos para financiar operaciones no generadoras de divisas.

### Utilidades Razonables Aunque Sensibles a Entorno Desafiante

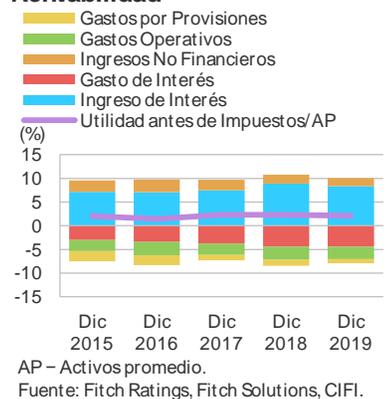
La rentabilidad de CIFI es acorde a su orientación hacia pequeñas y medianas empresas y ha mostrado estabilidad relativa en los últimos períodos, aunque podría verse presionada en el corto plazo como resultado del menor dinamismo en su cartera y los costos crediticios incrementales. A diciembre de 2019, las utilidades netas antes de impuestos representaron 2.1% de sus activos promedio, relativamente similar a años previos, aunque levemente inferior a lo exhibido por otras IFNB regionales. Las utilidades provienen principalmente de sus operaciones crediticias, con márgenes superiores a 4% junto a ingresos no financieros razonables, eficiencia operativa consistente y gastos por provisiones moderados pero crecientes. Aunque el impacto económico total por la pandemia aún es incierto, las actividades comerciales reducidas de los clientes y proyectos podrían afectar la generación de ingresos de CIFI en el corto plazo.

El margen neto de CIFI está compuesto por ingresos por intereses crecientes, aunque limitados por gastos por intereses que también han aumentado, debido a la proporción mayor de emisiones en sus fuentes de fondeo. El ingreso por intereses tiene una contribución razonable en los ingresos operativos y se componen principalmente de comisiones por estructuración y asesoría. A diciembre de 2019, representaron cerca de 30% de los ingresos operativos, relativamente similares a en años previos.

### Métricas de Morosidad



### Rentabilidad



### Posición Patrimonial Adecuada

Los niveles de capital de CIFI son adecuados para el tamaño de sus operaciones y concentraciones. A diciembre de 2019, su indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 3.3x y su patrimonio tangible representó cerca de 23% de sus activos tangibles, los cuales fueron favorables frente a las instituciones financieras no bancarias regionales e indican una capacidad adecuada para absorber pérdidas, aunque compensan parcialmente la concentración alta de su cartera. En opinión de Fitch, reducciones en los niveles patrimoniales de CIFI, a consecuencia de la crisis internacional, provendrían únicamente de presión significativa en su generación de ingresos en el mediano plazo.

A pesar de métricas de capital relativamente robustas, Fitch considera que la posición patrimonial de CIFI está limitada por la concentración significativa en sus préstamos y su apetito de riesgo relativamente mayor que el de otras entidades. En caso de deterioros imprevistos relevantes, los niveles de apalancamiento de la compañía podrían presionarse. La entidad no ha establecido una política de pago de dividendos, aunque posee un acuerdo con sus accionistas de distribuir como máximo 40% de las utilidades del período y el resto es retenido para mantener sus niveles patrimoniales.

### Fondeo Relativamente Diversificado

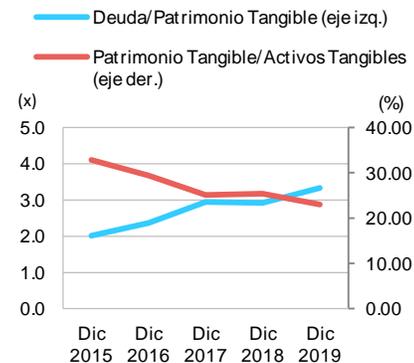
El fondeo de CIFI está balanceado entre emisiones de deuda y fondeo mayorista (52% y 47%, respectivamente a diciembre 2019), las cuales están generalmente sujetas al sentimiento del mercado. No obstante, esto es parcialmente mitigado por la diversificación buena que la entidad ha alcanzado en sus fuentes de fondeo, a diferencia de en años previos en donde se fondeaba únicamente con líneas mayoristas. A diciembre de 2019, la deuda no garantizada representaba cerca de 86% del fondeo, lo cual beneficia su perfil e indica una flexibilidad financiera adecuada, en comparación con otras IFNB de la región. El incremento potencial en el deterioro de su cartera junto al menor dinamismo en los mercados de capitales regionales podría conllevar presiones adicionales en sus fuentes de fondeo y liquidez; no obstante, la entidad ha obtenido recursos adicionales de fuentes alternas, buscando mitigar esta exposición.

Los préstamos provienen principalmente de entidades de desarrollo internacionales (diciembre 2019: 59%) y el resto, de bancos locales e internacionales (24% y 18%, respectivamente). Por otra parte, las emisiones de deuda no poseen garantías específicas y se componen mayormente de programas de bonos de largo plazo con 85% del total; el resto eran instrumentos de corto plazo. La administración de CIFI se enfocará en mantener las emisiones de deuda como parte relevante de su estrategia de fondeo.

### Liquidez Moderada

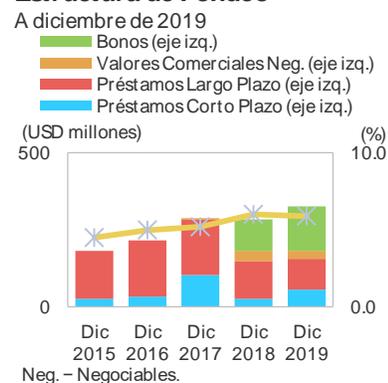
Los activos líquidos de CIFI exhiben niveles modestos para responder a requerimientos de liquidez dado que representaban cerca de 25% de su deuda d corto plazo y 4.8% de sus activos a diciembre de 2019. Sin embargo, a la misma fecha, la entidad tenía brechas positivas entre sus activos y pasivos en las bandas menores a 6 meses y mayores a un año, lo cual está de acuerdo a su política interna. Esta exposición en las bandas mayores a 6 meses e inferiores a un año es parcialmente mitigada por los fondos disponibles no utilizados de sus líneas mayoristas, los cuales representaban cerca de 60% de su deuda de corto plazo a la misma fecha.

### Niveles Patrimoniales



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.

### Estructura de Fondeo



Fuente: Fitch Ratings y CIFI

## Información Regulatoria (El Salvador)

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 15 de abril de 2019

NÚMERO DE SESIÓN: 047-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN: AUDITADA: 31 de diciembre de 2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): Clasificación Nacional de Largo Plazo de Programa Rotativo de Bonos Corporativos en 'AA(slv)', Perspectiva Estable.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:

[https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPfR9TwkbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala\\_de\\_Calificaciones\\_Nacionales\\_regulatorias\\_Julio\\_2018\\_El\\_Salvador.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPfR9TwkbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala_de_Calificaciones_Nacionales_regulatorias_Julio_2018_El_Salvador.pdf)

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

“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.”

Esta clasificación es emitida por una clasificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Clasifica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta clasificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir clasificaciones en representación de la NRSRO.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, 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 Fitch 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 calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación 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 Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".