

República de Panamá Superintendencia del Mercado de Valores

Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018

Formulario IN-A Informe de Actualización Anual

Presentado según el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

Año Terminado al: 31 de diciembre de 2021

Nombre del Emisor: Corporación Interamericana para el

Financiamiento de Infraestructura, S.A.

Valores que ha registrado: USD 50,000,000 en Valores Comerciales

Negociables (VCN's) y USD 300,000,000 en

Bonos Corporativos y Bonos Verdes

Números de Teléfono y

Fax del Emisor: (507) 833-8580 / (507) 320-8030

Dirección física del Emisor: MMG Tower, Ave. Paseo del Mar

Urbanización Costa del Este, Apartado Postal 0833-00272, Panamá, República de Panamá

Nombre de la persona de

contacto del Emisor: Cesar Cañedo-Arguelles

Dirección de correo

electrónico del Emisor: finanzas@cifi.com

I Parte:

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 7 del Texto Único del Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010).

I. Información del Emisor

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S. A. (la Corporación o CIFI) fue constituida de acuerdo con las leyes de la República de Costa Rica el 10 de agosto de 2001 e inició operaciones en julio 2002. A partir del 4 de abril de 2011, la Corporación fue legalmente re-domiciliada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá.

La estructura de negocio de la Corporación se basa en un solo segmento, debido a que su principal línea de negocio es el otorgamiento de préstamos destinados a financiar proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. Sin embargo,

también ofrece otros servicios tales como servicios de "Consultoría y Estructuración", los cuales no son evaluados como un segmento separado del negocio de la Corporación, sino que son evaluados en conjunto con las actividades de préstamos.

Efectivo el 1 de julio de 2016, CIFI tomó la decisión de trasladar su sede de Arlington, Virginia a la Ciudad de Panamá. La presencia en Panamá permitirá a la Corporación estar más cerca de las operaciones en América Latina y el Caribe, las cuales son el ámbito central de sus negocios. Siendo Panamá un centro financiero importante en América Latina y el Caribe, y es un enclave logístico que permite acceso directo a la principal fuente de fondos de la región.

Las oficinas principales de la Corporación están localizadas en la Torre MMG, Piso 13, Oficina 13A, Avenida Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

La Corporación opera y controla las siguientes compañías subsidiarias:

	Actividad	País de Incorporación	Participación Controladora
			2021
CIFI SEM, S. A.	Administración de Personal	Panamá	100%
CIFI PANAMA, S. A.	Estructuración de Prestamos y Financiación	Panamá	100%
CIFI LATAM, S. A.	Estructuración de Prestamos y Financiación	Panamá	100%
CIFI SERVICES, S.A.	Servicios de Asesoría y Estructuración	Panamá	100%
CIFI Asset Management, LTD.	Administración de Fondos de Inversión	Islas Caimán	100%

A. Historia y Desarrollo del emisor

El Emisor es una sociedad anónima organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá.

Fue constituida y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.6,752 de 30 de marzo de 2011, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público desde el 4 de abril de 2011, Sección de Personas Mercantil al Ficha No.731744 Documento No.1950420. Su duración es perpetua.

B. Capital Accionario

El Emisor tiene un capital autorizado de 85,000,000 de acciones comunes con valor nominal de US\$1.00 cada una. Al 31 de diciembre de 2021, se encuentran emitidas y en circulación 54,000,001, en acciones comunes de las cuales USD\$ 3,673,618 fueron adquiridas y son mantenidas como acciones en tesorería. El patrimonio total del Emisor es de US\$108,936,307 (2020: US\$104,869,473). A continuación, presentamos el capital accionario del Emisor:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Valor Nominal US\$	Capital Pagado US\$
Acciones Comunes	85,000,000	54,000,001	1.00	54,000,001
Total	85,000,000	54,000,001	1.00	54,000,001

C. Pacto Social y Estatutos del emisor

El Pacto Social no establece limitaciones para que los directores y dignatarios de la sociedad puedan ejercer actividades comerciales, negocios y/o contrataciones con el Emisor, empresas relacionadas o cualquier otra empresa. Sin embargo, el Emisor ha adoptado un Código de Buen Gobierno que regula situaciones de conflictos de interés, para el manejo de las actividades antes descritas.

Con relación a los directores, dignatarios y ejecutivos principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con relación a:

- a. La facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato, en la que tenga interés.
- b. La facultad para votar para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
- c. Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
- d. Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

El capital autorizado de la Sociedad es la suma de ochenta y cinco millones de dólares (US\$85,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dividido en ochenta y cinco millones (85,000,000) de acciones comunes con un valor nominal de un dólar (US1.00) por acción. Las Acciones deben ser emitidas únicamente en forma nominativa y cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Reuniones de Accionistas.

El Pacto Social requiere el voto afirmativo del ochenta y cinco por ciento (85%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

El Pacto Social no establece ninguna limitación al derecho de los directores y dignatarios de ser propietarios de valores.

La asamblea de accionistas del Emisor se reunirá, ordinariamente, de forma anual dentro de los tres meses siguientes al cierre de cada año fiscal, y extraordinariamente, en cualquier momento cuando las convoque el Presidente, Director General o la Junta Directiva en pleno. Las reuniones de accionistas se celebrarán en el lugar designado por la Junta Directiva, en o fuera de la República de Panamá, en las siguientes ciudades: a) Panamá, b) Washington, Miami o Arlington en los Estados Unidos de América, c) Madrid, España, d) Sao Paulo y Río de Janeiro, Brasil, e) Oslo, Noruega, f) Helsinki, Finlandia, g) Quito, Ecuador, h) San José, República de Costa Rica, i) Bridgetown, Barbados, j) Tegucigalpa, Honduras o k) Lisboa, Portugal. Las reuniones de accionistas podrán llevarse a cabo con los participantes estando físicamente ausentes, pero en comunicación directa por teléfono, teleconferencia, videoconferencia o por cualesquiera otros medios electrónicos de comunicación.

Las notificaciones de cualquier reunión se llevarán a cabo por fax, courrier internacional o correo electrónico, con por lo menos ocho días de antelación a la fecha de dicha reunión, no contando la fecha de publicación o el día de la reunión para el cálculo del término de la notificación anticipada.

Para que exista quórum en una reunión de accionistas del Emisor se necesita que estén representadas la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto. Los acuerdos y decisiones de la asamblea de accionistas serán adoptadas mediante el voto de la mitad más una de las acciones representadas en la reunión salvo cuando se trate de una fusión, liquidación y disolución del Emisor, en cuyo caso se necesitará el voto favorable de la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto. Las resoluciones tomadas en cualquiera de dichas reuniones se confirmarán por escrito, deberán asentarse en el libro o registro de actas respectivo, con independencia del lugar en que se tomen y surtirán efectos a partir de la fecha en que hayan sido acordadas o de la que en dicha resolución se indique.

Para que una reunión de accionistas ordinaria sea considerada como legalmente llevada a cabo, un mínimo de la mitad más una de las acciones con derecho a voto, deberán estar representadas, y las resoluciones serán válidas únicamente cuando hayan sido aprobadas por al menos la mitad más uno de los votos presentes. Para que una reunión de accionistas

extraordinaria sea considerada como legalmente llevada a cabo, un mínimo de tres cuartas partes de las acciones que tienen derecho a voto deberá estar representada y las resoluciones serán válidas cuando sean aprobadas por más de la mitad de los votos representados.

El Pacto Social establece que las siguientes decisiones requerirán el voto afirmativo de, al menos, el ochenta y cinco por ciento (85%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor: (a) Autorizar a la Junta Directiva a presentar una demanda u otra acción en la que razonablemente se espere que una admisión de culpabilidad pudiese afectar el negocio o la organización del Emisor o de sus accionistas, (b) autorizar a la Junta Directiva a solicitar el inicio de procedimientos de quiebra o un arreglo con acreedores, (c) autorizar a la Junta Directiva aumentar o reducir el capital autorizado del Emisor, (d) la reorganización del Emisor o de su naturaleza, fusión o consolidación con otra entidad, adquisición de toda o parte de otra entidad, o dividir o distribuir activos u operaciones del Emisor, (e) para autorizar a la Junta Directiva a vender toda o una porción substancial de los activos del Emisor, (f) enmendar el pacto social, (g) la creación de cualquier tipo de acción que contenga cualquier tipo de preferencia o derecho sobre las acciones existentes, y (h) para tomar acción que pudiera alterar o modificar los derechos, privilegios o preferencias de cualquier tipo de acción.

El Pacto Social no contiene cláusulas que limiten, difieran, restrinjan o prevengan el cambio de control accionario. Sin embargo, en caso de fusión, adquisición o restructuración corporativa se requerirá el voto afirmativo del ochenta y cinco por ciento (85%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor para aprobar válidamente dicho asunto.

El Pacto Social no contiene cláusulas sobre redención de acciones, cláusulas sobre fondo de amortización.

D. Descripción del Negocio

(i) Giro Normal del Negocio

La gestión de inversiones del Emisor se concentra en estructurar y financiar proyectos de infraestructura privados de mediana escala. El grado de especialización no tiene competidores en el segmento en el que operan proyectos de infraestructura en el mercado mediano de América Latina y el Caribe, rasgo que distingue al Emisor de otras entidades.

El negocio principal del Emisor consiste en el financiamiento de proyectos de infraestructura de mediana escala, cuyo valor de inversión total aproximado se encuentra entre los ciento cincuenta millones de dólares (US\$150,000,000.00), en los sectores de energía, combustibles, telecomunicaciones, transporte, entre otros. En dicho sector, el Emisor compite con los distintos bancos de la plaza en los países de América Latina y el Caribe donde desempeña sus funciones.

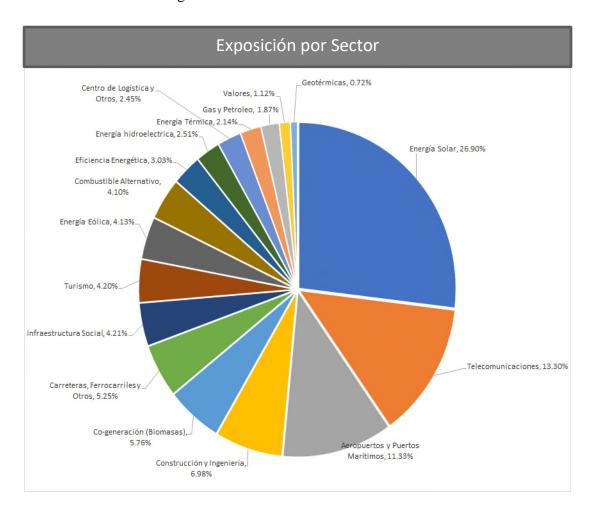
El Emisor ha desarrollado una estrategia de tres puntas con el objetivo de cumplir su visión de transformarse en el proveedor líder para financiamientos de infraestructura para proyectos de tamaño pequeño o mediano en Latinoamérica y el Caribe.

En primer lugar, el Emisor ha establecido una cultura conservadora de crédito, construyendo un portafolio de alta calidad, apalancándose en la experiencia de su equipo gerencial y de sus accionistas. En segundo lugar, el Emisor ha logrado diversificar sus fuentes de ingresos a través de comisiones, buscando así ofrecer servicios de asesoría a los gobiernos, empresas y desarrolladores en la estructuración de financiamientos bancarios. Como último punto en la estrategia del Emisor, se encuentra

apalancar su experiencia en infraestructura para atraer inversionistas institucionales a la región, mediante la creación de vehículos de inversión que permita a estos inversionistas diversificación de sus carteras en activos diversificados y de buena calidad crediticia.

Un principio operativo del Emisor es la aplicación de las mejores técnicas de gestión de riesgos de créditos para mantener niveles prudentes de riesgo en la cartera de proyectos.

Al 31 de diciembre de 2021, la cartera del Emisor se encontraba distribuida en los siguientes sectores:



No solo experiencia y conocimiento diferencian también al Emisor que cuenta con un variado grupo de accionistas, banca privada, fondos de inversión y entidades multilaterales. Este grupo accionarial permite posicionar al Emisor como entidad única y distinta en la financiación de proyectos y gestión de fondos de terceros.

Además de la gestión de inversiones, el Emisor es reconocido por su profundo conocimiento de la región, en la que lleva trabajando desde 2001.

(ii) Descripción de la industria

(i) América Latina

Entre 2020 y 2021 América Latina al igual que varias regiones del mundo experimentó una situación económica muy difícil como consecuencia de la pandemia ocasionada por el Covid-19. No obstante, se espera que las medidas de recuperación que están siendo promovidas por los gobiernos de los diferentes países de América Latina lleven a un crecimiento sustancial en la ejecución de proyectos de infraestructura en los próximos 3 años.

Según las empresas del sector las nuevas licitaciones o extensiones de concesión permitirán introducir mejores estándares de servicio y avances tecnológicos. Esa incorporación de tecnologías disruptivas no sólo se debería materializar en las carreteras sino también en la construcción de sistemas logísticos integrados y multimodales que permitan reducir el alto costo logístico de América Latina.

Países como Brasil, México, Colombia, Argentina, Chile y Ecuador están en busca de modernizar y extender sus redes de ferrocarriles, con impulso mayoritariamente público, pero también buscando espacios para la participación privada. Adicionalmente, la construcción de líneas de metro y las necesidades de nueva infraestructura aeroportuaria completan el mapa de amplias oportunidades de inversión y negocios que presentará la industria de infraestructura latinoamericana en 2022 y 2023.

En relación con el sector energético América Latina ha continuado en el camino de la descarbonización con la llegada masiva de inversiones en generación eólica y solar, una creciente fragmentación del mercado de generación, la caída de los precios de la electricidad y el fuerte crecimiento del mercado de clientes libres. El panorama del sector eléctrico en 2022 estará marcado por los avances en este proceso de transformación energética, con la entrada en operación de nuevas centrales eólicas y solares, nuevas licitaciones de generación, la puesta en marcha de una nueva planta de regasificación de GNL en Panamá y el despegue de la producción de gas natural de Vaca Muerta, así como un crecimiento esperado en el área de generación distribuida y de los llamados medios pequeños y medianos de generación.

El sector público continúa siendo el principal inversor en infraestructura de la región con una participación del 60% de la inversión. Sin embargo, actualmente existen múltiples instrumentos para que el sector privado participe en forma más directa. En consecuencia, muchos proyectos se ven obligados a buscar financiamiento de inversionistas institucionales o del mercado de capitales.

Las proyecciones de crecimiento para el año 2022 en América Latina son alentadoras con respecto a años anteriores, en esto coinciden la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el Banco Mundial (BM), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Para el BID, la región empezará a crecer en un promedio del 2,5% a partir del 2022, mientras que el CEPAL y el BM prevén que sea en un 2,9%, y el FMI del 3%, cifras mucho menores que las alcanzadas por la región en el año 2021, y que superaron los cinco puntos porcentuales (se estima aumentos de inversión en infraestructura, principalmente las de inversiones verdes).

(ii) Economía Panameña

La economía panameña ha sido una de las de mayor crecimiento en la región en la última década en parte como resultado de la ampliación del Canal de Panamá, pero también gracias a su sólido sector de servicios. Los inversionistas internacionales ven con buenos ojos su economía dolarizada, su sistema fiscal territorial y sus programas de residencia liberal. El éxito económico se basó en tres pilares: la posición de Panamá como importante centro regional de logística y comercio, un pujante sector de la construcción y una industria de servicios legales y financieros diseñada para inversionistas internacionales que acudían en masa al refugio de la banca offshore.

Las actividades que impulsarán la economía en el año 2022 son aquellas que ya muestran signos de recuperación, incluyendo: el sector construcción, la minería, las exportaciones, el comercio al por mayor y al

por menor, la operación del Canal y sus actividades conexas y el sistema portuario en general. Para el año 2022, se ha definido como estrategia, darle la mayor vitalidad y fuerza de recuperación al sector construcción y obras que se desarrollarán a través de la alianza público-privada.

(iii) Inversión en Infraestructura

La inversión pública en infraestructura no es suficiente para satisfacer la demanda de los países de la región y, por tanto, siempre habrá una demanda de inversión privada en la industria. Para incrementar la inversión privada algunos países de la región necesitan fortalecer sus capacidades regulatorias e institucionales para crear un *pipeline* (cartera) con proyectos debidamente estructurados.

Adicionalmente, es necesario desarrollar la infraestructura como un activo en el que los flujos provenientes de los ahorros privados puedan ser canalizados hacia estos activos.

Tradicionalmente la industria de infraestructura ha sido financiada con deuda. Sin embargo, en la última década, tras la crisis financiera de 2008, ha habido un incremento en la financiación vía participación accionaria.

Ahora bien, en general, los proyectos de infraestructura son segmentados por su tamaño y de esa forma, son diferentes instituciones financieras las que participan en su financiación:

- <u>Proyectos de Gran Escala</u>: Son aquellos proyectos cuya inversión supera los US\$1 mil millones. Por lo general, estos proyectos son estructurados y financiados por la banca multilateral, los bancos internacionales y sindicados o distribuidos entre los mercados de capitales y las instituciones financieras a nivel mundial.
- Proyectos de Mediana Escala: Son aquellos proyectos cuya inversión es de hasta US\$150 a US\$200 millones. Por lo general, estos proyectos son financiados por bancos internacionales, bancos regionales e instituciones financieras como el Emisor. Asimismo, las instituciones financieras multilaterales y de desarrollo participan activamente en este segmento.
- <u>Proyectos de Baja Escala</u>: Por lo general, estos proyectos requieren una inversión por debajo de los US\$50 millones, y son financiados por la banca regional, local e instituciones financieras como el Emisor.

De acuerdo con esta segmentación de mercado el Emisor compite con otras instituciones financieras que participan activamente en la estructuración y financiación de proyectos de infraestructura de mediana escala.

Las principales ventajas competitivas que el Emisor ofrece entre sus competidores son:

Frente a	Ventaja Competitiva
Instituciones Financieras Internacionales	(a) Experiencia local en cada país.(b) Gran profundidad de conocimiento en la regulación de cada país.
Instituciones Multilaterales y Bancos de Desarrollo	 (a) Velocidad de respuesta al cliente. (b) Flexibilidad en el tipo de estructura de financiamiento al cliente. (c) Amplia gama de productos de deuda.
Bancos Regionales y Locales	 (a) Conocimiento en la estructuración y financiación de proyectos de infraestructura. (b) Capacidad de distribución y sindicación de préstamos. (c) Red de origen de financiamientos. (d) Plazo de financiamiento.

Aun y cuando existe competencia en financiamiento de proyectos de infraestructura, existe una gran sinergia que el Emisor ha desarrollado entre cada uno de los jugadores del mercado. Esto se debe a la gran necesidad de desarrollo de proyectos de infraestructura que existe en la región y el tipo de financiación que se requiere para desarrollar estos proyectos.

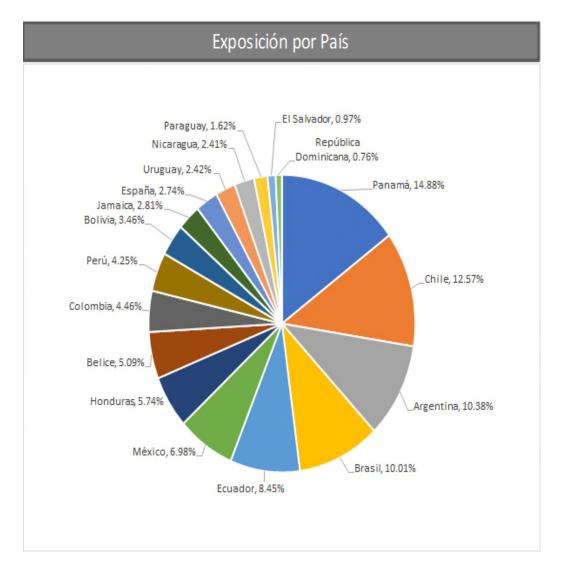
(iii) Principales Mercados donde Compite

La actividad principal del Emisor está orientada a la estructuración y financiamiento de proyectos de infraestructura, así como el financiamiento a clientes corporativos que se dedican al desarrollo de proyectos de infraestructura de hasta USD 150 millones en inversión total en América Latina y el Caribe. El Emisor maneja un sin número de productos de financiamiento relacionados con infraestructura tales como: Financiamiento tipo "Project Finance", corporativos y créditos estructurados de corto y largo plazo, capital de trabajo, restructuración y refinanciación, entre otros.

Sus principales segmentos de mercados en los que compite están:

- Asesoramiento y estructuración de financiamientos, el cual consiste en asesorar a clientes en desarrollar estructuras de financiamiento, tanto para nuevos proyectos como para expansiones o refinanciación.
- Financiamiento y sindicación de créditos con la banca, el cual consiste en la financiación utilizando el propio balance del Emisor, de créditos originados y estructurados por un equipo interno de oficiales de inversión, así como otras instituciones financieras a nivel mundial. La estructuración de créditos por el Emisor cuenta con elementos claves, tales como: garantías, estudios de viabilidad técnica y financiera, bajo los más altos estándares de calidad, así como requisitos de estudios de impacto medio ambiental y social, lo cual le permite al Emisor canalizar recursos de organismos multilaterales e instituciones de desarrollo, o sindicar estos créditos con bancos comerciales internacionales.

El Emisor, conforme a sus cifras al 31 de diciembre de 2021, cuenta con 56 créditos, distribuidos principalmente entre Panamá, Chile, Argentina, y Brasil. Sus 32 clientes más grandes representan el 47.85% del saldo actual de la cartera.



(iv) Restricciones Monetarias

No existen en la República de Panamá legislaciones, decretos o regulaciones que puedan afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo o equivalentes de efectivo para el uso del Emisor, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos a tenedores de los valores del Emisor que no sean residentes, ni la libre convertibilidad de divisas, entre otros.

(v) Litigios Legales

Con base en el mejor conocimiento de la Gerencia a la fecha de elaboración del presente informe anual, el Emisor no mantiene litigios en su contra que pudieran afectar adversamente sus negocios, sus resultados o su situación financiera.

(vi) Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores, ni por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. o por alguna organización auto-regulada que puedan considerarse materiales.

E. Estructura organizativa

El Emisor cuenta con un variado grupo de accionistas, conformados por instituciones de:

- Banca privada
- Fondos de inversión
- Entidades multilaterales

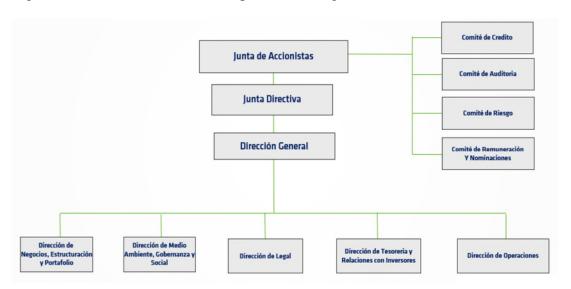
La siguiente tabla muestra a los accionistas del Emisor al 31 de diciembre de 2021.

Accionistas
Norweigan Investment Fund for Developing Countries (Norfund)
Valora Holdings, S.A.
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)
Caixa Banco de Investimento, S.A.
Caribbean Developement Bank (CDB)
Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (Finnfund)
Banco Pichincha, C.A.

Los órganos de gobierno del Emisor son su junta directiva y la gerencia. La junta directiva es el órgano superior y está compuesta de la siguiente manera:

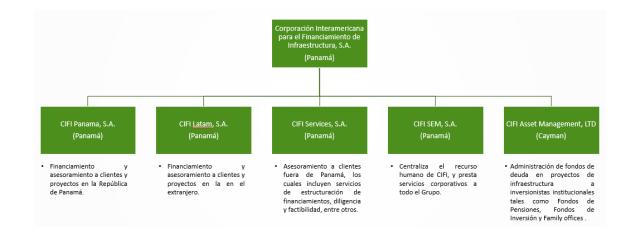
Junta Directiva		
Nombre	Cargo	
Javier Escorriola	Directivo	
Pertti Nurmio	Directivo	
Alison Harwood	Directivo	
Joaquin de Sousa	Directivo	
Carlos E. Sanchez	Directivo	
Judith de Barany	Directivo	
Per Aaage Jacobsen	Directivo	

La gerencia es el órgano encargado de llevar a cabo la administración del Emisor bajo las instrucciones de la junta directiva. La estructura organizacional del Emisor está compuesta de la siguiente manera:



Al cierre del 31 de diciembre de 2021, el Emisor, mantiene cinco (5) subsidiarias que forman parte de su estructura organizacional. Las acciones de las subsidiarias son propiedad al 100% del Emisor. Las subsidiarias del Emisor son:

Nombre de la Sociedad Subsidiaria del Emisor	Jurisdicción	
CIFI Panamá, S.A.	Panamá	
CIFI LATAM, S.A.	Panamá	
CIFI Services, S.A.	Panamá	
CIFI SEM, S.A.	Panamá	
CIFI Asset Management, Ltd.	Islas Caimán	



F. Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2021 las propiedades, planta y equipo y equipos, netos de depreciaciones y amortizaciones acumuladas, se conforma de la siguiente manera:

Mejoras	US\$628,367
Mobiliario y Equipos de Computo	US\$42,685
Activos por derechos de uso	US\$811,594

G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

Actualmente el Emisor no posee patentes ni está desarrollando procesos de investigación y desarrollo.

H. Información sobre tendencias

El Emisor cuenta con un sistema desarrollado internamente para analizar y monitorear de forma integral los financiamientos otorgados, y provee a su equipo de negocios, área de riesgos y portafolio los siguientes elementos:

- Metodología para evaluar el riesgo de crédito de financiamientos propuestos y nivel de provisiones.
- Monitorear y supervisar el portafolio de créditos.
- Guías para determinar la tasa de interés y la tasa interna de retorno de los financiamientos otorgados.
- Integración con el sistema contable para el cálculo de intereses.
- Proyecciones financieras y necesidades de liquidez de mediano plazo.

El punto fundamental del sistema de información gerencial y financiero Allvue System (antes Black & Mountain), es determinar de forma cualitativa y cuantitativa el perfil de riesgo de un proyecto o de un financiamiento otorgado, el cual permite modelar y determinar el riesgo de crédito de una operación, medir la evolución financiera del cliente, sirviendo para identificar de forma anticipada, créditos que puedan tener problemas en su ejecución.

II. Análisis de Resultados Financieros y Operativos

A. Liquidez

El Emisor administra su liquidez para hacer frente a sus obligaciones en sus respectivos vencimientos, sin incurrir en pérdidas o en perjuicio de la reputación del Emisor.

Las condiciones de liquidez son monitoreadas de manera regular y en distintos escenarios, incluyendo condiciones normales de mercado y condiciones severas. El Comité de Activos y Pasivos (ALCO) monitorea la posición de liquidez del Emisor en base a los criterios establecidos en las Políticas de Crédito y de Liquidez del Emisor.

De acuerdo con los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, el Emisor mantiene US\$51,598,072 en efectivo y equivalentes de efectivo. (2020: US\$53,245,966). De igual forma, mantiene facilidades de crédito comprometidas sin desembolsar a clientes con instituciones financieras por US\$50,986,307 (2020: US\$39,621,134). Adicionalmente, el Emisor tiene a disposición líneas de crédito sin utilizar por un monto de US\$27,100,000 (2020: US\$31,694,976).

B. Recursos de Capital

Los recursos utilizados por el Emisor provienen de los cobros correspondientes de su cartera de préstamos e inversiones, financiamientos otorgados por distintas instituciones financieras y del patrimonio aportado por los accionistas.

Conforme a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, el Emisor mantiene préstamos por pagar por US\$150,752,021 (2020: US\$161,313,538). La tasa de interés efectiva para los distintos financiamientos que obtiene el Emisor se encuentra en un rango entre 3.23% a 5.85% anual (2020: 2.59% a 6.00%).

El Emisor al 31 de diciembre de 2021, conforme a los estados financieros auditados, mantenía un patrimonio de US\$108,936,307 (2020: US\$104,869,473).

El Emisor mantiene una política de adecuación de capital, la cual fue modificada y aprobada por la Junta Directiva el 13 de diciembre de 2018, adoptando el Método Estándar de Basilea II. El índice de adecuación de capital requerido es del 12.50%. Al 31 de diciembre de 2021 el índice de adecuación de capital del Emisor era de 14.70% (2020: 13.37%).

En resumen, al 31 de diciembre de 2021, los activos totales del Emisor ascendieron a US\$473,079,135 (2020: US\$482,084,658), los pasivos totales fueron del orden de US\$364,142,828 (2020: US\$377,215,185).

De acuerdo con los estados financieros del Emisor al 31 de diciembre de 2021 en comparación con el 31 de diciembre de 2020, los activos disminuyeron un 2%, los pasivos disminuyeron un 4% y el patrimonio aumentó un 4%.

Cifras Representadas en Miles de US\$				
	31 de diciembre de 2021 (Auditado)	31 de diciembre de 2020 (Auditado)	Var \$	Var %
Total de Activos	473,079	482,085	-9,006	-2%
Total de Pasivos	364,143	377,215	-13,072	-4%
Total de Patrimonio	108,936	104,869	4,067	4%

El 15 de diciembre de 2021, Ricorp Titularizadora emite el Fondo de Titularización CIFI ("Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora CIFI Cero Uno"). La Titularizadora del Emisor colocó en el mercado primario la serie A, negociada a través del Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador por US\$25 millones a un plazo de 180 meses. Esta serie A es la primera colocación de un monto total autorizado de US\$100 millones. La titularización permite al Emisor reducir la concentración de riesgo crediticio individual y obtener financiamiento mediante la cesión, a cambio de efectivo, de participaciones de la cartera

de créditos para el desarrollo de infraestructura del Emisor que sean susceptibles de generar ingresos en el futuro.

C. Resultados de las Operaciones

Cifras Representadas en Miles de US\$				
	31 de diciembre de 2021 (Auditado)	31 de diciembre de 2020 (Auditado)	Var (\$)	Var (%)
In manage many interests				
Ingreso por intereses Depósitos en bancos	431	266	165	62%
Inversiones en valores	193	103	89	87%
Préstamos por cobrar	26,971	27,424	(453)	
Total ingreso por intereses	27,595	27,793	(198)	-1%
			, ,	
Gasto por intereses				
Préstamos por pagar	(6,747)	(8,069)	1,322	-16%
Titulos de deuda	(9,277)	(8,119)	(1,158)	14%
Arrendameinto	(58)	(75)	16	100%
Total gasto por intereses	(16,082)	(16,263)	181	-1%
Ingreso neto por intereses	11,513	11,531	(18)	0%
Otros ingresos:				
Comisiones de consultoria, estructuración y otros, netas	8,556	9,685	(1,129)	-12%
Ganancia o pérdida en instrumentos derivados			,	
y otros activos financieros, neta	2,705	3,823	(1,118)	-29%
Total otros ingresos	11,260	13,508	(2,247)	
Utilidad operacional	22,774	25,039	(2,265)	-9%
Provisión para pérdidas en préstamos	(4,486)	(5,378)	892	-17%
Pérdida por deterioro en activos mantenidos para la venta	0	(92)	92	-100%
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	(933)	(320)	(614)	
Gasto de depreciación y amortización	(248)	(457)	209	-46%
Gastos de personal	(4,493)	(6,205)	1,712	-28%
Otros gastos administrativos	(3,498)	(3,310)	(188)	6%
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta	9,115	9,277	(162)	-2%
Impuesto sobre la renta	571	88	483	548%
Utilidad neta del año	9,686	9,365	321	3%

Al 31 de diciembre de 2021, el Emisor registró ingresos por intereses de préstamos por US\$27 millones (2020: US\$27,4) lo cual representa una disminución del 2%, principalmente cancelaciones anticipadas.

Para el mismo año, los gastos por intereses fueron US\$16,1 millones (2020: US\$16,3) representando una disminución de 1%.

Los ingresos por comisiones y otros ingresos fueron de US\$8,6 millones (2020: US\$9,7) representando una disminución del 12%.

Los gastos más relevantes fueron los de personal y administrativos con US\$8 millones (2020: US\$9,5), lo que representa una disminución de 22%. La provisión para pérdidas en préstamos con US\$4,5 millones (2020: US\$5,4) lo que representa una disminución de 17%.

Al 31 de diciembre de 2021 la utilidad neta fue de US\$9,7 millones (2020: US\$9,4) lo que representó un aumento del 3%

D. Análisis de perspectivas

Como parte del plan estratégico aprobado por la Junta Directiva, el Emisor con el objeto de potenciar el crecimiento del negocio está segmentando

sus diferentes líneas de negocio en distintas subsidiarias, tal como se menciona a continuación:

- 1- CIFI Panamá, S.A. constituida en Panamá, tiene como objetivo Ilevar a cabo toda la actividad de financiamiento y asesoramiento a clientes y proyectos en la República de Panamá.
- 2- CIFI Latam, S.A. constituida en Panamá, tiene como objetivo llevar a cabo toda la actividad de financiamiento y asesoramiento a clientes y proyectos de infraestructura en el extranjero.
- 3- CIFI Services, S.A. constituida en Panamá, tiene como objeto el asesoramiento a clientes fuera de Panamá, los cuales incluyen servicios de estructuración de financiamientos, diligencia y factibilidad, entre otros servicios de asesoramiento.
- 4- CIFI SEM, S.A. constituida en Panamá, tiene como objeto prestar servicios de "back-office" corporativos a todas las subsidiarias. CIFI SEM, S.A. obtuvo por parte de la Secretaría Técnica de la Comisión de Licencias de Sedes de Empresas Multinacionales del Ministerio de Comercio e Industrias, mediante resolución No. 034-16 de 29 de diciembre de 2016, la licencia para operar en la República de Panamá como Sede de Empresas Multinacionales, bajo el número 155639632-2-2016.
- 5- CIFI Asset Management, LTD. subsidiaria constituida en la Isla Caimán, con el objeto de incursionar en el negocio de administración de activos de inversionistas institucionales. La Junta Directiva, la Gerencia y asesores externos están elaborando un plan para preparar a la organización en temas de sistemas, controles, Políticas, Gobierno Corporativo y plan de mercadeo para ofrecer el servicio de administración de activos a clientes institucionales extranjeros tales como: Fondos de Pensiones, Family Offices y Fondos Institucionales.

III. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. La junta directiva actual del Emisor la conforman:

Javier Escorriola – Director

Nacionalidad: Costarricense

Fecha de nacimiento: 18 de diciembre de 1970

Domicilio comercial: Costado Sur Multiplaza Escazú, Escazú

Corporate Center, Piso 4, San José, Costa Rica

Apartado Postal: 5848-1000 San José Correo electrónico: javier@norfund.no

Teléfono: 506-2201-9292 Fax: 506-2201-5028

Licenciado en Economía y de Administración de Negocios con especialización en Finanzas de la Universidad de Austin, Texas. Obtuvo una Maestría de la Universidad de Sheffield. Ha sido Oficial Senior de Crédito en Banco Interfin, Gerente Regional en Actis y actualmente es Director Regional en Norfund.

Joaquim Pedro Saldanha De Rosario e Souza – Director

Nacionalidad: Portuguesa

Fecha de nacimiento: 3 de octubre de 1970

Domicilio comercial: Rua Barata Salgueiro, 33-1269-057 Lisboa,

Portugal

Apartado Postal: 2765-273 Lisboa

Correo electrónico: joaquim.souza@caixabi.pt

Teléfono: 351-21-313-7301 Fax: 351-21-313-7490

Licenciado en Ciencias Económicas egresado de Nova School of Business and Economics. Posee un MBA de la Universidad de Virginia. Ha desempeñado diversos cargos ejecutivos en el sector bancario y financiero en varios países, incluyendo: Portugal, Brasil, Estados Unidos y Reino Unido. Se desempeñó como Director en Vivo Participacoes, CFO y Vicepresidente en Primesys (Portugal Telecom Group), Socio en Dynamo Capital LLP, Gerente de Fondos en Nau Capital LLP y Advisor en Diligence Capital. Fue miembro de la Junta Ejecutiva en Banco Nacional de Investimento y en Caixa Banco de Investimento. Actualmente es CEO en Caixa Banca de Investimento.

Per Aage Jacobsen - Director

Nacionalidad: Noruega

Fecha de nacimiento: 6 de octubre de 1950

Domicilio comercial: Hosleveien 123, 1357 Bekkestua Noruega

Apartado Postal: No tiene

Correo electrónico: peraagej@gmail.com

Teléfono: 358-9-3484-3332

Egresado de la Universidad de Bergen, obteniendo el título de Cand. Polit (Política Comparativa). Se ha desempeñado en múltiples instituciones en Oslo, Noruega, siendo las más recientes: Head of Special Finance and General Manager en Christiania Bank og Kreditkasse; Head of Project & Trade Finance y como General Manager en Den Norske Bank; Head of Project Finance & Structured Debt en DNBNOR /DNB Bank ASA y como Senior Vice President – Project Finance & Advisory en DNB Bank ASA. Es miembro del Comité de Inversión de Norfund.

Pertti Nurmio - Director

Nacionalidad: Finlandesa

Fecha de nacimiento: 30 de marzo de 1954 Domicilio comercial: Helsinki, Finlandia

Apartado Postal: No tiene

Correo electrónico: pertti.nurmio@investoole.fi

Teléfono: +358 50 550 2324

Graduado del Programa de Desarrollo Gerencial en Harvard Business School y posee un Máster en Derecho de la Universidad de Helsinki, Finlandia. Se ha desempeñado en distintas posiciones dentro del sector de capital privado y banca corporativa, incluyendo experiencias en Union Bank Singapur, Nueva York y Helsinki, ocupando distintos cargos, que incluyen Gerente de Crédito y Vicepresidente de Corporativo, entre otros. Se desempeñó como director en SEB Helsinki como Ejecutivo Senior de Merchant Banking. Fue socio mayoritario en Equitec Partners Oy. Ejerció como socio director y

presidente de la Junta Directiva de Armada Mezzanine Capital Oy en Helsinki. Actualmente es el presidente y fundador de Investoole Oy, brindando servicios de asesoría y consultoría relacionado a capital privado y de la industria de la deuda. Es miembro del Comité de Inversión de Finnfund y de la Junta Directiva del Emisor.

Judith Barbara Elizabeth Barany Halasz - Director

Nacionalidad: Venezolana

Fecha de nacimiento: 18 de junio de 1956

Domicilio comercial: Edificio Titanium No. 43D Calle Miramar,

Costa del Este, Panamá Apartado Postal: No tiene

Correo electrónico: judith@barany.com

Teléfono: 507-203-6990

Egresada de Wellesley College, obteniendo Cum Laude en Economía. Posee un Máster en Administración de Negocios (MBA) de Harvard Business School. Ha sido Vicepresidente Asistente en JP Morgan, Vicepresidente en Bank of Boston y en Bankers Trust. Fue CFO y Directora en Reliant Management, Ltd. Y Directora en Leeds Fund y en ProBar LLC. Es miembro de la Asociación de Mujeres Directoras Corporativas de Panamá.

Alison Harwood

Nacionalidad: Estadounidense

Fecha de Nacimiento: 24 de agosto de 1957

Domicilio comercial: 2928 33rd Place NW, Washington, DC 20008

Correo electrónico: aharwood1@comcast.net

Teléfono: aharwood1@comcast.net

Licenciada en Historia con una Maestría en Relacionas Internacionales de la Universidad de Columbia y un MBA de la misma universidad. Con amplia experiencia en los mercados de capitales, ha ocupado cargos en el Banco Mundial, IFC. la Universidad de Harvard y el Banco de la Reserva Federal en Nueva York.

Carlos E. Sanchez

Nacionalidad: Hondureño

Fecha de Nacimiento: 24 de noviembre de 1972

Domicilio comercial: Edificio Sede, Tegucigalpa, Honduras

Correo electrónico: csanchez@bcie.org

teléfono: +(504) 2240-2107

Egresado de la universidad Tecnológica Centroamericana (UNITEC) en Honduras, con una licenciatura en Administración Industrial y de Negocios y un MBA de la Universidad de Duke en los Estados Unidos, cuenta con extensa experiencia en el sector financiero, desempeñando cargos como el de Tesorero del Banco de América Central Honduras (BAC Honduras) y Jefe de Inversiones del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

Cesar Cañedo-Argüelles - Presidente

Nacionalidad: Estadounidense

Fecha de nacimiento: 22 de abril de 1969

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: cesar@cifi.com Teléfono: + 507 320 8000

Fax: + 507 320 8030

Licenciado en Administración de Negocios de la Universidad de Saint Louis. Posee una Maestría en Dirección Financiera y Administrativa del Centro de Estudios Financieros y una Maestría en Dirección Financiera y Control de Gestión del Instituto de Empresa en España. Se ha desempeñado como auditor en Ernst & Young, Controller en Software AG, Gerente de Desarrollo de Negocios Internacionales y CFO en Prointec. En la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. ha desempeñado diversos cargos, siendo hoy el CEO del Emisor.

José Salaverría - Secretario

Nacionalidad: Venezolano

Fecha de nacimiento: 2 de noviembre de 1968

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: jose@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000 Fax: + 507 320 8030

José Salaverría forma parte del equipo humano del Emisor desde sus orígenes. Es Director General Jurídico y acumula una experiencia de más de 20 años en la inversión transfronteriza e infraestructuras. Además, se ha formado como Juris Doctor en la Universidad Central de Venezuela, y ha cursado Másters en Derecho Comparativo y Comercial en The George Washington University, y en Administración de Empresas (MBA) en American University.

Fabio Arciniegas - Tesorero

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 27 de marzo de 1974

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: fabio.arciniegas@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000 Fax: + 507 320 8030

Fabio Arciniegas está al frente de la Dirección de Riesgos del Emisor. Acumula una experiencia de 25 años en gestión de riesgos en instituciones financieras en América Latina. Fabio Arciniegas es Ingeniero Civil de la Universidad de Los Andes en Colombia y PhD. en Estadística en Rensselaer Polytechnic Institute en New York. Adicionalmente está certificado como FRM (GARP) y PMP (PMI)

2. Los dignatarios del Emisor actualmente son:

Cesar Cañedo-Argüelles - Presidente

Nacionalidad: Estadounidense

Fecha de nacimiento: 22 de abril de 1969

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: cesar@cifi.com Teléfono: + 507 320 8000

Fax: +507 320 8030

(Biografía mencionada en el punto anterior)

José Salaverría – Secretario

Nacionalidad: Venezolano

Fecha de nacimiento: 2 de noviembre de 1968

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: jose@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000 Fax: + 507 320 8030

(Biografía mencionada en el punto anterior)

Fabio Arciniegas – Tesorero

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 27 de marzo de 1974

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: fabio.arciniegas@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000 Fax: + 507 320 8030

(Biografía mencionada en el punto anterior)

3. Los principales ejecutivos del Emisor actualmente son:

Cesar Cañedo-Argüelles- Director General (CEO)

Nacionalidad: Estadounidense

Fecha de nacimiento: 22 de abril de 1969

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: cesar@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000 Fax: + 507 320 8030

(Biografía mencionada en el punto anterior)

José Salaverría – Secretario

Nacionalidad: Venezolano

Fecha de nacimiento: 2 de noviembre de 1968

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: jose@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000 Fax: + 507 320 8030

(Biografía mencionada en el punto anterior)

Fabio Arciniegas – Director de Operaciones (COO)

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 27 de marzo de 1974

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: fabio.arciniegas@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000 Fax: + 507 320 8030

(Biografía mencionada en el punto anterior)

Carla Chízmar – Directora de Medio Ambiente, Social y Gobernanza

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 10 de marzo de 1982

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso

13, oficina 13A

Correo electrónico: carla.chizmar@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000 Fax: + 507 320 8030

Carla Chízmar está al frente de la Dirección de Medio Ambiente, Social y Gobernanza del Emisor. Acumula una experiencia de más de 15 años en gestión de conservación y gobernanza ambiental, desarrollo sostenible, estrategias para la conservación de bosques y biodiversidad, cambio climático y resiliencia, gestión de proyectos, y creación de capacidades. Ha sido autora de varias publicaciones científicas en diversas instituciones de América Latina y Estados Unidos. Es Bióloga con énfasis en Botánica de la Universidad de Panamá y posee una Maestría en Ciencias Ambientales de la Universidad de Yale, Estados Unidos.

4. Asesores Legales

Las siguientes firmas de abogados fungen como principales asesores legales externos del Emisor:

- Alemán, Cordero, Galindo & Lee Contacto: Arturo de Gerbaud
- Anzola, Robles & Asociados Contacto: Ramón Anzola Robles
- Alfaro, Ferrer y Ramírez Contacto: Luis López Alfaro

El Emisor ha designado a Anzola, Robles & Asociados como su asesor legal externo para la Emisión de estos Títulos Valores.

Anzola, Robles & Asociados

Dirección: Avenida Nicanor de Obarrio, Calle 50, Plaza Credicorp

Bank, Piso 26

Apartado Postal: 0832-02325, WTC Persona de contacto: Lic. Ramón Anzola Correo electrónico: rar@anzolaw.net

Sitio Web: www.anzolaw.net Teléfono: (507) 263-0003 Fax: (507) 263-4217

En esta capacidad Anzola, Robles & Asociados ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los títulos valores ante la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., del Prospecto, los contratos y demás documentos relacionados con la oferta.

El Asesor Legal confirma que el Emisor es una sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que los actos referentes a esta emisión han sido debidamente aprobados por los órganos corporativos pertinentes del Emisor y una vez emitidos, los Valores constituirán obligaciones válidas legales y exigibles de la misma.

5. Auditores

La siguiente firma de auditoría funge como auditor externo del Emisor:

PWC Panamá

Plaza PWC

Piso 7, Calle 58 Este, Ave. Ricardo Arango, Obarrio

Teléfono: (507) 206-9200 Contacto: Victor Delgado Correo electrónico: victor.delgado@pwc.com Sitio Web: www.pwc.com/interamericas

6. Contabilidad y Auditor Interno

La contabilidad del Emisor es llevada a cabo por Eric Martez localizable en las oficinas principales del Emisor ubicadas en Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 13, oficina 13A, Panamá, República de Panamá, teléfono: (507) 320-8000, Fax: (507) 320-8030.

La auditoría interna del Emisor es llevada a cabo por Carlos Poveda localizable en las oficinas principales del Emisor ubicadas en Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 13, oficina 13A, Panamá, República de Panamá, teléfono: (507) 320-8000, Fax: (507) 320-8030.

7. Asesores Financieros

El Emisor ha designado a MMG Bank Corporation como su asesor financiero externo para la preparación de la documentación requerida para la Emisión de títulos valores, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de Prospectos Informativos, coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente para los fines de su registro y listado ante la Superintendencia de Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., respectivamente.

MMG Bank Corporation

Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre

MMG Piso 22

Apartado Postal: 0832-02453

Persona de contacto: Marielena García Maritano

Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com

https://www.mmgbank.com Teléfono: (507) 265-7600 Fax: (507) 265-7601

B. Compensación

Los directores del Emisor reciben compensaciones en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva y Comités. La compensación para los miembros de Junta Directiva al 31 de diciembre de 2021 es de US\$179,000 (2020: US\$197,343). Mientras que la compensación para los ejecutivos claves en concepto de salarios y beneficios al 31 de diciembre de 2021 fue de US\$591,622 (2020: US\$978,710).

En adición a los salarios de empleados, la Corporación provee los siguientes beneficios a todos los empleados de tiempo completo:

- (a) Todos los empleados de tiempo completo participan en los siguientes planes de seguro, a menos que presenten prueba de cobertura equivalente:
 - Seguro médico
 - Seguro de salud y vida
 - Seguro de viaje
- (b) Plan de contribución de retiro: Al 31 de diciembre de 2021 el Emisor contribuye con 3% (2020: 3%) del salario anual base de cada empleado. El Emisor hace las contribuciones a un administrador de fondo independiente, y las reconoce como

gastos conforme se incurren. No tiene compromisos futuros para administrar los fondos contribuidos.

(c) En junio de 2018, la Junta Directiva de la Corporación aprobó la implementación de un plan de incentivo a largo plazo ("Plan") aplicables a los ejecutivos claves ("Participantes"). El Plan se enfoca en recompensar y motivar a los participantes por generar un valor sostenible a largo plazo para la Corporación.

De conformidad con el Plan, la Corporación otorga al Participante el derecho a recibir opciones de acciones convertibles en efectivo, si se alcanzan ciertos indicadores de desempeño, enmendados en 2019, durante un período de siete años a partir de 2018, que se atribuye anualmente ("Opción"). La Opción no otorga al Participante ningún derecho sobre las acciones de la Corporación.

El Plan tiene un período de adjudicación de cinco años y un período de pagos posteriores de tres años. Durante los primeros dos años del período de pago, el plan continúa otorgando el derecho bajo la Opción a los Participantes.

Los beneficios para la Participantes se reconocen en el estado consolidado de ingresos comprensivos como gastos de personal durante el período en que surgen.

Al 31 de diciembre de 2021, sobre la base de las métricas de desempeño de 2020 y 2021 y la evaluación del valor potencial de la adjudicación según el Plan, la parte anual proporcional de la Opción generada para este beneficio fue de US\$242,095 (2020: US\$252,748).

La política interna de la Corporación no permite que se otorguen préstamos a sus empleados.

C. Prácticas de Gobierno Corporativo

El acuerdo de los accionistas y el Pacto Social del Emisor definen la estructura de gobierno societario.

El gobierno corporativo del Emisor tiene como objetivos:

- Asegurar la plena transparencia basada en estándares internacionales
- Facilitar la participación efectiva de los accionistas
- Cumplir la misión del Emisor
- Operar de acuerdo con sus políticas
- Llevar a cabo su estrategia y además de elevar el nivel de eficiencia y eficacia en el desempeño de todas las actividades del Emisor

La estructura de Gobierno Corporativo del Emisor está conformada de la siguiente manera:

Junta Directiva: La Junta Directiva es el órgano superior de la sociedad, teniendo atribuciones definidas en el Código de Gobierno Corporativo. El directorio está conformado por un máximo de nueve (9) directores, sin suplentes, elegidos por los accionistas en asambleas.

La Junta Directiva cuenta con cuatro (4) comités para atender las diferentes necesidades del negocio en relación con políticas que cubren los riesgos de crédito, de liquidez, de mercado y operativos. Éstos son:

• Comité de Auditoría: Tiene como objetivo apoyar a la Junta Directiva en el cumplimiento de las responsabilidades de supervisión y vigilancia de los procesos de contabilidad y presentación de los informes de la compañía.

Comité de Auditoría	
Judith de Barany	
Javier Escorriola	
Joaquim de Souza	
Terry McCoy	

• Comité de Riesgo

Comité de Riesgos	
Pertti Nurmio	
Alison Harwood	
Per Aage Jacobsen	

• Comité de Nominación/Gobierno Corporativo/Compensación

Gobierno Corporativo	
Javier Escorriola	
Alison Harwood	
Judith Barany	
César Cañedo-Argüelles	

• Comité de Crédito: Tienen la responsabilidad de revisar y aprobar el otorgamiento de créditos para financiación e inversión del Emisor. El Comité de Crédito estará conformado por tres (3) miembros de la administración del Emisor y dos (2) no-miembros de la administración del Emisor.

Comité de Crédito			
Nombre	Miembros / No-Miembros		
César Cañedo-Argüelles	Miembro de la Administración		
Jose Salaverria	Miembro de la Administración		
Fabio Arciniegas	Miembro de la Administración		
Juan Pablo Moreno	No-Miembro de la Administración		
Ana Maria Vidaurre	No-Miembro de la Administración		

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2021 el Emisor cuenta con 35 colaboradores. Los trabajadores del Emisor no están organizados en sindicato, ni amparados por ninguna convención colectiva de trabajo.

E. Propiedad Accionaria

La siguiente sección presenta información global acerca de la propiedad efectiva de acciones del Emisor:

Nuestros Accionistas



IV. Accionistas

A. Nombre, número de acciones y porcentaje de que sean propietarios efectivos, la persona o personas que ejerzan el control sobre el emisor, con relación al total de acciones emitidas de esa clase.

El capital social de la Corporación está compuesto por 54,000,001 (2020: 54,000,001) acciones comunes con un valor nominal de US\$1 a cada una, para un total de US\$54,000,001 (2020: US\$54,000,001). Las acciones adquiridas para tesorería en 2019 ascienden a 3,673,618.

El capital en acciones emitido y en circulación se distribuye de la siguiente manera:

	2021	l
	Capital Adquirido	Interés del Propietario
Norwegian Investment Fund for Developing Countries Valora Holdings, S. A. Central American Bank for Economic Integration Caixa Banco de Investimento, S. A. Caribbean Development Bank	17,263,819 10,408,585 6,122,697 6,122,697 3,673,618	34.30% 20.68% 12.17% 12.17% 7.30%
Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd. Banco Pichincha C. A.	3,673,618 3,061,349 50,326,383	7.30% 6.08%

B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor. Según el Texto Único del Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010.

Acciones y Títulos de Participación

Cantidad de acciones autorizadas	Cantidad de acciones emitidas y pagadas	Cantidad de acciones emitidas y no pagadas	Valor nominal por acción	Número de acciones suscritas y no pagadas
85,000,000	50,326,383	3,673,618	US\$1.00	0

C. Cualquier cambio importante en el porcentaje accionario de que sean propietarios efectivos los accionistas durante los tres (3) últimos años.

El Emisor declara en este punto la adquisición del 20.68% de las acciones por parte de Valora Holdings S.A. en el año 2019. Los accionistas que vendieron sus acciones fueron:

Banistmo S.A. International Finance Corporation (IFC) Itau Unibanco C.A.

D. Indicación relativa a si los accionistas del emisor tienen derecho de voto diferentes.

Los accionistas del Emisor tienen igual derecho de voto. No hay acciones con voto preferente.

E. Informe si el emisor es propiedad, directa o indirectamente, de otra persona natural o jurídica, o de un gobierno extranjero, así como el nombre y generales de dicha persona(s), sociedad(es) o gobierno(s) controlador(es) y describa brevemente la naturaleza de tal control, incluyendo el monto y porción del capital de que sean propietarios con derecho a voto.

Ningún accionista tiene el control individual directa o indirectamente del Emisor.

F. Describa cualquier arreglo que pueda en fecha subsecuente, resultar en un cambio de control accionario de la solicitante.

No hay ningún arreglo definido a la fecha de emisión de este reporte, que pueda resultar en un cambio de control accionario en una fecha subsecuente.

V. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Para el periodo terminado al 31 de diciembre de 2021, el Emisor realizó transacciones con partes relacionadas. Estas transacciones generaron ingresos y gastos por los servicios prestados, los cuales se dieron bajo las mismas condiciones establecidas para transacciones ante terceras personas o partes no relacionadas.

Por el período terminado el 31 de diciembre de 2021, la Corporación no mantuvo líneas de crédito comprometidas y no comprometidas pendientes por desembolsar con partes relacionadas (2020: US\$10,000,000), además de otras facilidades crediticias.

			2021			
Tipo de Entidad	Relación	Activos - Préstamos e Intereses Acumulados por Cobrar	Pasivos – Préstamos e Intereses Acumulados por Pagar	Ingresos por Intereses sobre Préstamos por Cobrar	Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar	
Entidades legales	Accionistas	5,968,356	5,116,307	475,389	432,464	
		2020				
Tipo de Entidad	Relación	Activos - Préstamos e Intereses Acumulados por Cobrar	Pasivos – Préstamos e Intereses Acumulados por Pagar	Ingresos por Intereses sobre Préstamos por Cobrar	Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar	
Entidades legales	Accionistas	7,160,594	32,639,112	614,021	1,054,169	

B. Interés de Expertos y Asesores

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor son a su vez, Accionista, Director o Dignatario del Emisor.

Ni MMG Bank Corporation, en su condición de estructurador, agente de pago, colocador y puesto de bolsa autorizado de los títulos valores; ni Morgan & Morgan, en su condición de asesores legales del estructurador, agente de pago, colocador y puesto de bolsa autorizado de los títulos valores; ni Anzola Robles & Asociados como asesores legales del Emisor para los fines del trámite de registro de los títulos valores ante la Superintendencia de Mercado de Valores; ni Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear), en su condición de central de valores; ni la Bolsa de Valores de Panamá S.A., en su condición de bolsa de valores, son partes relacionadas del Emisor.

II Parte: Resumen Financiero

Presente un resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del año y de los tres períodos fiscales anteriores, en la presentación tabular que se incluye a continuación.

A. Presentación aplicable a emisores del sector financiero:

B. PRESENTACIÓN APLICABLE A EMISORES DEL SECTOR FINANCIERO				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2021	2020	2019	2018
Ingresos por intereses*	27,595,116	27,793,385	33,673,816	33,154,469
Ingresos Totales*	38,855,515	41,301,220	40,523,538	40,076,167
Gastos por intereses*	16,082,009	16,262,575	17,762,626	16,347,106
Gastos de Operación*	13,087,904	15,674,032	14,451,308	15,568,793
Acciones emitidas y en circulación*	50,326,383	50,326,383	50,326,383	54,000,001
Utilidad o Pérdida por Acción*	0.19	0.19	0.17	0.15
Utilidad o Pérdida*	9,685,602	9,364,613	8,309,604	8,160,268
(*) Campo obligatorio				
BALANCE GENERAL	2021	2020	2019	2018
Prestamos *	357,321,168	391,229,995	378,302,168	354,494,289
Efectivo, efectos de caja y depósitos en bancos *	51,598,072	53,245,966	18,419,136	15,215,074
Depósito*	-	-	-	-
Inversiones*	4,081,560	4,457,147	1,897,964	1,451,595
Total de Activos*	473,079,135	482,084,658	427,196,872	382,346,728
Total de Depósitos*	-	-	-	-
Deuda Total*	323,670,855	365,872,607	323,779,933	282,748,593
Pasivos Totales*	364,142,828	377,215,185	328,325,273	284,670,153
Préstamos Netos	149,374,504	159,909,764	153,892,042	148,347,209
Obligaciones en valores*	174,296,351	205,962,843	169,887,891	134,401,384
Acciones Preferidas*	-	-	-	-
Acción Común*	50,326,383	50,326,383	50,326,383	54,000,001
Capital Pagado*	50,326,383	50,326,383	50,326,383	54,000,001
Operación y reservas*	-	-	-	-
Patrimonio Total*	108,936,307	104,869,473	98,871,599	97,676,575
Dividendo*	-	-	-	-
Morosidad*	17,641,266	10,406,792	16,968,971	21,696,379

Reserva*	5,067,139	6,120,052	13,918,295	14,997,160
Cartera Total*	359,188,663	394,346,679	389,249,701	365,468,318
(*) Campo obligatorio				
RAZONES FINANCIERAS:	2021	2020	2019	2018
Total de Activos / Total de Pasivos	1.30	1.28	1.30	1.34
Total de Pasivos / Total de Activos	0.77	0.78	0.77	0.74
Dividendo/Acción Común	0.00	0.00	0.00	0.00
Efectivo + Depósitos + Inversiones /Total de Depósitos	0.00	0.00	0.00	0.00
Efectivo + Depósitos + Inversiones /Total de Activos	0.12	0.12	0.05	0.04
Deuda Total + Depósito / Patrimonio	2.97	3.49	3.27	2.89
Préstamos / Total de Activos	0.76	0.81	0.89	0.93
Préstamos Netos / Total de Depósitos	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos de Operación / Ingresos Totales	0.34	0.38	0.36	0.39
Morosidad /Reservas	3.48	1.70	1.22	1.45
Morosidad /Cartera Total	0.05	0.03	0.04	0.06
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	0.09	0.09	0.08	0.08

III Parte:

Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado Independiente.

(Ver Estado Financiero Auditado Adjunto)

IV Parte:

Cuando aplique, Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado, de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Superintendencia. En caso que el garante o fiador no consolide con el emisor, este deberá presentar sus Estados Financieros Auditados.

No aplica al Emisor.

V Parte:

Cuando aplique. Estados Financieros anuales del fideicomiso, auditados por un Contador Público Autorizado, en el caso de los valores registrados en la Superintendencia que se encuentren garantizados por el fideicomiso.

No aplica al Emisor.

VI Parte:

Actualización del Informe de Calificación de Riesgo.

(Ver Hechos Relevantes Adjuntos)

VIII Parte:

Declaración Jurada. Además, debe ser presentada de forma física en la Superintendencia.

(Ver Declaración Jurada Adjunto)

IX: Divulgación

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente, por alguno de los medios que allí se indican.

1. Identifique el medio de divulgación por el cual ha divulgado o divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:

Este informe de Actualización Anual estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en las páginas de Internet (web sites) de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panama (www.supervalores.gob.pa) y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (www.panabolsa.com).

2. Fecha de divulgación:

La fecha estimada para la divulgación de este informe de actualización anual por parte del Emisor es del 4 de abril de 2022.

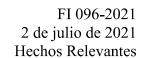
Firma (s)

El Informe de Actualización Anual deberá ser firmado por la o las personas que, individual o conjuntamente, ejerza(n) la representación legal del emisor, según su Pacto Social. El nombre de cada persona que suscribe deberá estar escrito debajo de su firma.

Nombre: César Cañedo-Argüelles

Representante Legal

Actualización del Informe de Calificación de Riesgo





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 **BRC Ratings** – **S&P Global**, basado en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, 31 de diciembre de 2019, 31 de diciembre de 2020 y los estados financieros no auditados al 31 de marzo de 2021, asignó la calificación bajo la escala de BRC en Panamá de **Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura**, **S.A.**

Adjunto a la presente, sírvanse encontrar el Informe Oficial de Calificación emitido por **BRC Ratings** – **S&P Global**, fechado 18 de junio de 2021, en donde se asignan las siguientes calificaciones:

Emisor: AA-

BRC 1

Tipo de calificación: Deuda de largo y corto plazo

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

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

César Cañedo Argüelles (Jul 2, 2021 16:37 EDT)

César Cañedo-Argüelles Representante Legal

Panamá

Reporte de calificación

CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA S. A.

Corporación financiera

Contactos:
Andrés Marthá Martínez
andres.martha@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzate
juan.perez1@spglobal.com

CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA S. A. Corporación financiera

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Investor Services S.A. SCV asignó las calificaciones de AA- y BRC 1 a la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura S.A. (en adelante CIFI).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Posición de negocio: Esperamos que CIFI mantenga un crecimiento estable en medio del entorno retador. Aumentar la diversificación de su cartera, en términos de producto y deudores, es la principal oportunidad de mejora.

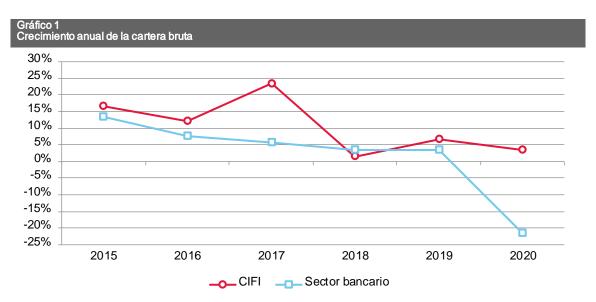
La Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura S.A. (CIFI) es una institución financiera no bancaria creada en 2001, enfocada en el financiamiento de proyectos de infraestructura en América Latina. Inicialmente estuvo basada en Washington DC y en 2016 se trasladó a Panamá. La actividad principal de la corporación se enfoca en el otorgamiento de créditos, así como en la generación de honorarios a través de la prestación de servicios de finanzas corporativas y administración de activos. Nuestra evaluación de la capacidad de pago de CIFI incorpora su comportamiento histórico, nuestras expectativas para los siguientes 24 meses y las comparaciones frente a la industria bancaria y pares comparables en Panamá.

La cartera de créditos de CIFI ha sostenido una dinámica de crecimiento favorable con un promedio de 9,5% anual entre 2016 y 2020, que se compara positivamente frente al -0,2% que presentó la industria bancaria panameña en el mismo periodo (ver Gráfico 1). El desempeño de CIFI ha sido particularmente notorio luego de la recesión económica de 2020, pues en ese año la corporación logró sostener un crecimiento positivo, mientras que la industria presentó una contracción superior al 20% anual, la más fuerte de su historia reciente. La resiliencia de CIFI está relacionada con su enfoque estratégico en la financiación de proyectos de infraestructura y su amplia diversificación geográfica, de forma que el crecimiento de su cartera tuvo una baja sensibilidad al deterioro de las condiciones económicas particulares de Panamá. A marzo de 2021, la cartera de CIFI registró un incremento de 6,5% anual, por lo cual ha sostenido el comportamiento positivo a pesar de las condiciones económicas retadoras.

Si bien CIFI ha mostrado un crecimiento histórico adecuado, nuestra evaluación de su posición de negocio está limitada por el bajo tamaño de su balance frente a la industria bancaria panameña, la baja atomización de su cartera por deudores y la importante participación de fondeo mayorista en su pasivo. Estos factores los compensa, parcialmente, la fuerte trayectoria y el liderazgo de CIFI en el financiamiento de proyectos de infraestructura en América Latina, con lo cual ha realizado más de 200 transacciones con un valor aproximado de US\$1.700 millones, y su participación en el mercado de capitales a través de emisiones de deuda. Por otra parte, nuestro análisis de diversificación incorpora positivamente el aporte de los ingresos de comisiones y honorarios por servicios de asesoría y administración de activos, los cuales han presentado una tasa de crecimiento anual compuesta de 8,4% entre 2015 y 2020, con lo cual su representatividad sobre los ingresos operativos netos pasó de 36% a 39% en el mismo periodo. En nuestra

CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA - CIFI

opinión, estos ingresos son recurrentes y pueden contribuir a contrarrestar coyunturales desfavorables en los ingresos netos provenientes del negocio de intermediación.



Fuente: S&P Global Market Intelligence. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global.

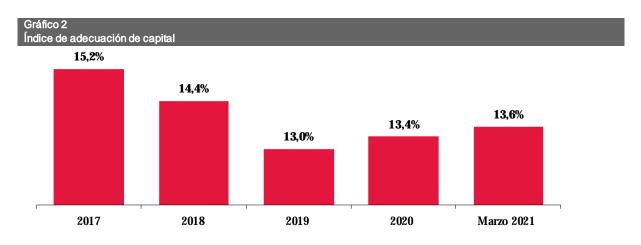
La estructura accionaria de CIFI está compuesta por una mezcla de fondos de inversión (Norfund y Finnf und), el equipo directivo de CIFI, bancos (Caixa y Pichincha) y multilaterales (Banco de Desarrollo del Caribe y Banco Centroamericano de Integración Económica). Los accionistas contribuyen activamente en el desarrollo de los lineamientos estratégicos de CIFI a través de la Junta Directiva, así como por su participación a través de los diversos comités internos para la toma de decisiones. Por otra parte, la operación de CIFI la apoyan diversas filiales, las cuales están especializadas por funciones y regiones geográficas

CIFI mantiene una estructura de gobierno corporativa comparable con las mejores prácticas observadas en la industria, aunque es una entidad financiera no vigilada por la Superintendencia de Bancos de Panamá. Destacamos positivamente la composición de su Junta Directiva con la participación de miembros independientes, así como la conformación de diversos comités que apoyan la toma de decisiones estratégicas. En su estructura organizacional observamos una adecuada segregación de funciones que propende por la prevención de conflictos de interés; adicionalmente, cuenta con un área de auditoría interna con un alto nivel de independencia al reportar directamente a la Junta Directiva.

Asimismo, ponderamos positivamente la trayectoria profesional de los principales directivos, con amplia experiencia en el financiamiento de infraestructura en América Latina y una alta estabilidad en la compañía. La formulación estratégica es clara y cuenta con diversos indicadores de seguimiento que permiten evaluar su ejecución. También observamos positivamente la política de CIFI de acoplarse a las mejores prácticas en la gestión de riesgos de las instituciones bancarias, como es el caso de la implementación de indicadores de capitalización ajustados por riesgo acordes a los exigidos por la Superintendencia de Bancos de Panamá. Por otra parte, la alta dirección de CIFI ha mostrado su fuerte compromiso por adoptar criterios de sostenibilidad en su formulación estratégica, de forma que su proceso de otorgamiento de crédito cuenta con diversos criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG por sus siglas en inglés) que promueven el desarrollo sostenible de los proyectos de infraestructura que financia.

Capital y solvencia: Adecuada solvencia y recurrente generación interna de capital son fortalezas para el perfil crediticio de CIFI.

Desde 2017, CIFI adoptó voluntariamente el estándar de capital ajustado por riesgo que rige al sector bancario de Panamá, conocido como índice de adecuación de capital (estándar Basilea II). Este indicador ha presentado una tendencia descendente y se ubicó en 13,4% a diciembre de 2020, frente al promedio de 14% de los últimos cuatro años (ver Gráfico 2). La disminución en el indicador de CIFI ha estado explicada por la mayor exigencia de capital por riesgo de crédito asociado con el dinamismo de la cartera de créditos, lo cual ha sido parcialmente compensado por la constante generación interna de capital y un porcentaje de capitalización de utilidades estable en torno a 40%. A pesar de la disminución, observamos que el índice de adecuación de capital ha sido consistente con lo observado en el agregado de la industria bancaria panameña y se mantiene por encima del 12,5%, mínimo tolerable establecido por la Junta Directiva de CIFI.



Fuente: CIFI.

En nuestra opinión, los niveles de capitalización de CIFI le otorgan una capacidad adecuada de absorción de pérdidas no esperadas y le permiten soportar su estrategia de crecimiento, particularmente teniendo en cuenta que la base patrimonial está conformada en su totalidad por instrumentos de alta calidad (Tier 1). Por otra parte, CIFI mantiene una adecuada flexibilidad financiera en la administración de su capital, teniendo en cuenta que sus recursos líquidos están conformados en 80% por depósitos bancarios a la vista, mientras que el restante son títulos de renta fija de entidades bancarias, con plazo al vencimiento de máximo un año. Dado lo anterior, la exposición a riesgos de mercado de CIFI es baja.

Rentabilidad: CIFI ha logrado sostener indicadores favorables frente a la industria bancaria, a pesar de la presión negativa del entorno económico.

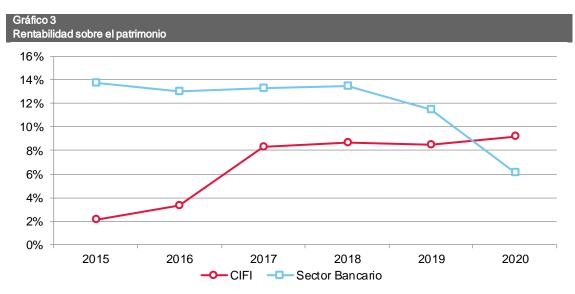
Los ingresos de CIFI se derivan mayoritariamente de la actividad de intermediación financiera (colocación de créditos), los cuales representaron 54% de su ingreso operativo total a diciembre de 2020, mientras que el restante se deriva de las comisiones por asesorías y estructuración de proyectos, así como por los servicios de administración de activos. Entre 2015 y 2020, los ingresos por intereses han presentado un crecimiento anual compuesto de 7,4%, mientras que los ingresos de comisiones registraron 8,4%. En nuestra opinión, estos porcentajes muestran que las principales cifras de ingresos han presentado un crecimiento estable en los últimos años, a la vez que mantienen una diversificación adecuada por el aporte de las comisiones, que han demostrado ser un ingreso recurrente.

CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA - CIFI

En 2020, la operación de CIFI fue presionada por el menor crecimiento de la cartera, la contracción del margen de intermediación ante el incremento de la posición de liquidez y la disminución de las tasas de interés en dólares, así como por el incremento en el costo de crédito por cuenta del deterioro en la capacidad de pago de deudores puntuales. A pesar de esto, el aporte de ingresos no recurrentes por US\$3,8 millones (asociados con posiciones en derivados de cobertura, así como por la liquidación y valoración de activos recibidos como dación en pago) permitieron que la utilidad aumentara 1,8% anual.

La rentabilidad sobre el patrimonio promedio (ROAE, por sus siglas en inglés) se mantuvo dentro del rango de los últimos cinco años, contrario a la industria bancaria panameña, cuyos indicadores presentaron un pronunciado descenso, como muestra el Gráfico 3. A marzo de 2021, el mejor crecimiento de la cartera y una disminución en los gastos de provisiones llevaron a que las utilidades de la corporación presentaran un incremento de 75,8% anual frente el mismo periodo de 2020. De esta forma, el ROAE se ubicó en 7,2%, lo cual continúa mostrando una adecuada salud financiera.

En los últimos cinco años, la corporación ha sostenido una adecuada generación interna de capital, reflejada en la rentabilidad de los activos promedio (ROAA, por sus siglas en inglés) con un promedio de 1,9% en ese periodo, superior al 1,3% de la industria; mientras, el ROAE es afectado por el menor apalancamiento de CIFI y, por esta razón, históricamente se ha ubicado por debajo de la industria, exceptuando 2020.



Fuente: S&P Global Market Intelligence. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global.

La rentabilidad de CIFI se verá presionada en 2021 y 2022 por el deterioro de la cartera, pero ante un entorno de crecimiento de las economías en la cuales participa y una subida gradual de tasas de interés en dólares, esperamos que se mantenga positiva y retome su comportamiento histórico en niveles inferiores a los de la industria bancaria panameña.

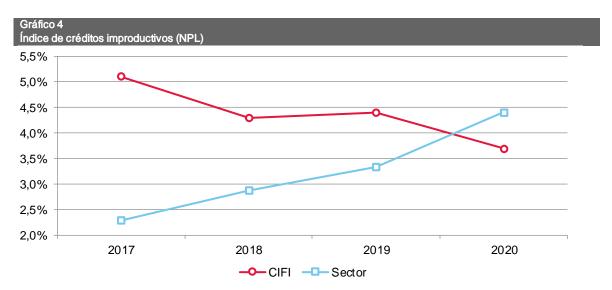
Calidad del activo: La modesta diversificación de la cartera y las condiciones económicas frágiles de algunos de los países donde CIFI tiene exposición podrían afectar la calidad de sus activos.

El portafolio de créditos de CIFI está compuesto en su totalidad por proyectos de infraestructura en América Latina. La composición por actividades económicas presenta una diversificación moderada, teniendo en cuenta que las tres principales representaron cerca de 50% del total de la cartera a diciembre

CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA - CIFI

de 2020; energía solar es la más importante con 24,2%, seguida por puertos con 13,7% y telecomunicaciones con 11,7%. Si bien la distribución geográfica de la cartera es amplia por países, CIFI tiene una exposición relevante en países como Argentina (13,6%) y Ecuador (7,2%), lo cual podría generar volatilidad en la calidad de sus activos dada el entorno económico retador de estos países. Por otra parte, como mencionamos previamente, la concentración de la cartera en los principales deudores es relativamente alta, teniendo en cuenta que los 25 mayores representaron 58,6% del total a diciembre de 2020. Es importante anotar que toda la cartera de CIFI se encuentra denominada en dólares, con lo cual no hay exposición a riesgos cambiarios.

Entre 2017 y 2020, los créditos improductivos (*non performing loans*-NPL) han representado, en promedio, 4,4% de la cartera total de CIFI, superior al 3,2% de la industria bancaria panameña (ver Gráfico 4). Sin embargo, al incluir los castigos de créditos de los últimos 12 meses y los activos recibidos como dación en pago, el índice de NPL aumenta a 9,6% a diciembre de 2020 y ha sostenido una tendencia alcista desde el 8,8% que registró en 2016. Dado el entorno económico retador que persiste en América Latina y la exposición relativamente alta a países de condiciones económicas frágiles presionarán la calidad de los activos de CIFI en los próximos 12 meses. Adicionalmente, a diciembre de 2020, la cartera que recibió alivios por cuenta de la pandemia ascendió a 11% de la cartera total, los cuales podrían presionar los indicadores de calidad de activos. A pesar de lo anterior, observamos de forma positiva que el índice de NPL mejoró significativamente a marzo de 2021 al ubicarse en 0,7%; al incluir castigos y activos recibidos en dación de pago, dicha relación se ubicó en 5,9%.

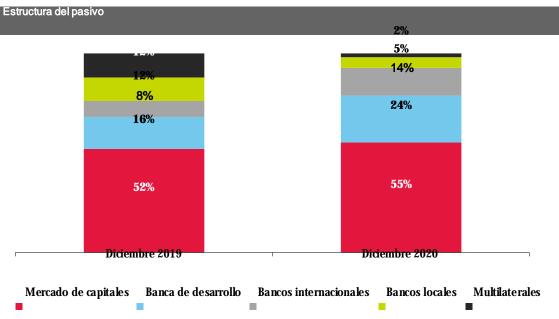


Fuente: CIFI y S&P Global Market Intelligence. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global.

La cobertura de cartera por provisiones (provisiones/cartera bruta) disminuyó a 1,6% en 2020 desde 4,8% en 2019; comportamiento que contrasta con lo observado en la industria bancaria, cuyo indicador aumentó a 3,4% desde 2,3%. Los niveles relativamente bajos de cobertura los compensa la alta representatividad de garantías idóneas de la cartera de CIFI, teniendo en cuenta que el 94% de la cartera cuenta con esquemas de garantías para disminuir la pérdida esperada ante eventos de incumplimiento. Adicionalmente, CIFI ha mostrado una adecuada capacidad para hacer efectivas las garantías ante eventos de incumplimiento, reduciendo así las pérdidas crediticias. No obstante lo anterior, tomando en cuenta las condiciones actuales de la economía, la liquidez de dichas garantías podrían verse reducidas, aspecto a lo cual haremos seguimiento.

Fondeo y liquidez: La alta representatividad de inversionistas mayoristas en su estructura de fondeo y la posición de liquidez moderada limitan nuestra evaluación del perfil de riesgo de liquidez.

CIFI cuenta con una estructura de fuentes de fondeo diversificada entre bonos emitidos en el mercado de capitales y líneas de crédito, como lo muestra el Gráfico 5. Observamos de forma positiva el acceso que ha logrado CIFI al mercado de capitales a través de emisiones de bonos, las cuales se han desarrollado mayoritariamente en Panamá, El Salvador y Colombia. Esto ha contribuido a disminuir su dependencia en créditos bancarios y de fomento. A pesar de esto, nuestra evaluación del perfil de riesgo de liquidez es limitada por la concentración de las fuentes de fondeo en inversionistas mayoristas, con lo cual su disponibilidad puede verse afectada ante eventos de aversión al riesgo. Por otra parte, observamos que el plazo al vencimiento promedio del pasivo es relativamente corto, pues la mayoría de sus vencimientos de deuda se concentran en los próximos cuatro años, lo cual contrasta con las características de los proyectos de infraestructura que financia, que usualmente tienen plazos de maduración superior a 10 años. Sin embargo, al incluir la tasa de prepagos que ha registrado la cartera de CIFI, la duración promedio de los créditos se ubica en torno a 4,5 años, lo que resulta consecuente con la duración promedio del pasivo, pero muestra una dependencia relativamente alta en los prepagos para mantener el perfil de riesgo de liquidez controlado.



Fuente: CIFI. Cálculos: BRC Ratings - S&P Global.

En lo que respecta a la posición de liquidez, CIFI aumentó de forma significativa sus activos líquidos en caja e inversiones por un valor cercano a US\$55 millones a marzo de 2021, mientras que entre 2018 y 2019 presentaron un promedio de US\$18 millones. Esto responde a la estrategia preventiva de la administración ante la incertidumbre que provocó el cambio en el ciclo económico. El valor actual de los activos líquidos representa cerca de la mitad de los vencimientos de deuda de 2021. Además, la corporación cuenta con acceso a líneas de crédito comprometidas por US\$33 millones y no comprometidas por US\$15 millones, que al incluirlas resulta en un valor cercano a los vencimientos de 2021. En los ejercicios de proyección de flujo de caja de CIFI, la disponibilidad de activos líquidos y líneas

de crédito le permitirían un horizonte de supervivencia de seis meses, lo cual consideramos relativamente corto, aunque acorde con las calificaciones asignadas.

Administración de riesgos y mecanismos de control: CIFI cuenta con una fuerte estructura para la administración de los riesgos propios de su operación.

CIFI cuenta con un sistema de administración del riesgo crediticio que incluye herramientas para la identificación temprana de los riesgos de impago, así como un esquema formal de límites de exposición con parámetros claros para la colocación de créditos. Todo lo anterior está acompañado por un sistema robusto de administración de información para las labores de control y reportes. La aprobación de créditos está basada en un sistema de delegaciones.

El nivel más alto de autoridad en la administración del riesgo de crédito es la Junta Directiva. Las decisiones de exposición a riesgos de crédito dependen de las delegaciones establecidas por la Junta Directiva y están incluidos en las respectivas políticas de riesgo de crédito. Adicionalmente, CIFI cuenta con un proceso de crédito adecuadamente documentado en los manuales operativos, que incluye todas las etapas relacionadas con la originación, aprobación, seguimiento y recuperación de créditos, así como políticas claras de constitución de provisiones para pérdidas crediticias.

El sistema de administración de riesgo de mercado de CIFI lo compone un conjunto de políticas, procesos y procedimientos que permiten la identificación efectiva de la exposición a riesgos de mercado, así como su medición, monitoreo y mecanismos de mitigación. Esto permite que la exposición se mantenga consistente con la estrategia de negocios de CIFI y su apetito de riesgo.

La gestión del riesgo operativo de CIFI se enmarca en procesos y procedimientos claramente definidos que permiten identificar y evaluar la exposición a riesgos operativos, el monitoreo y reporte de los eventos de riesgo, así como los mecanismos de control y mitigación. Asimismo, CIFI cuenta con un plan de continuidad del negocio para mantener la operación ante eventos catastróficos. El sistema de administración de riesgo operativo incluye la generación de diversos reportes gerenciales que les permiten a las partes involucradas tener un conocimiento adecuado sobre la exposición a riesgos operativos.

Para la gestión del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (LA/FT), CIFI cuenta con un sistema de administración que cuenta con políticas y procedimientos claramente definidos. La Junta Directiva es la máxima autoridad en la definición y aprobación de las políticas para la gestión del riesgo de LA/FT y se encarga de su constante actualización. Asimismo, la Junta Directiva tiene el mandato de asegurar la independencia suficiente de las unidades de control interno, así como de asegurarles los recursos adecuados para ejecutar sus labores de seguimiento

Tecnología: CIFI cuenta con una infraestructura tecnológica que soporta de forma adecuada su operación.

CIFI cuenta con una infraestructura tecnológica adecuada para las necesidades de su operación que le ofrece un alto nivel de disponibilidad en los servicios. Sus servicios de red y aplicaciones están basados en nubes informáticas de proveedores de alto reconocimiento, lo cual le permite escalar rápidamente su capacidad instalada en caso de requerirse. Asimismo, le proveen altos niveles de seguridad de la información.

CIFI cuenta con un plan de continuidad del negocio que busca mantener su capacidad operativa y limitar las pérdidas ante eventos que generen una disrupción significativa para el desarrollo de los negocios. El

plan también incluye los elementos necesarios para recuperar la normalidad de las operaciones en el tiempo más rápido posible.

Contingencias: A diciembre de 2020, CIFI no contaba con procesos legales o litigios que tuvieran una probabilidad significativa de tener un efecto negativo sobre su situación financiera.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- Una mayor atomización de su cartera de créditos por deudores, con menor exposición a algunas de las economías más débiles de la región.
- La consistencia en el plazo de maduración promedio actual de sus fuentes de fondeo y el sostenimiento de niveles de liquidez amplios para cubrir las obligaciones de corto plazo.
- El incremento sostenido de la solvencia por encima sus registros históricos.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- Un deterioro en la calidad de los activos más allá de nuestra expectativa.
- El deterioro consistente en la generación interna de capital.
- La reducción en el plazo promedio de sus fuentes de fondeo o disminuciones sostenidas en el volumen de activos líquidos.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo y corto plazo
N/	4005
Número de acta	1935
Fechadel comité	18 de junio de 2021
Tipo de revisión	Calificación inicial
Emisor	La Corporación Interamericana para el Financiamiento de
	Infraestructura S.A. (CIFI)
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	María Carolina Barón Buitrago
	Luis Carlos López Saiz.

WWW.BRC.COM.CO

Historia de la calificación

Calificación inicial Jun./2021: AA-, BRC 1

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a marzo de 2021.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic aquí.

ESTADOS FINANCIEROS

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. | Balance Sheet Magnitude: Thousands (K)
Native Currency: USD
Current Currency: Reported Currency

	Diciembre 2017	Diciembre 2018	Diciembre 2019 E	iciembre 2020 M	larzo 2020 M	larzo 2021 Di	VAI 2019 / Dic 2020 M	RIACIONES 1ar 2020 / Mar 2021
			1					
Assets (\$000)								
Efectivo y Saldos en Bancos Centrales	NA NA	N/	NA NA	N/	N/	N/		
Préstamos Netos a Bancos	NA NA							
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	30.357	15.215	18.419	53.246	23.032	54.595	189,1	% 137,0%
Préstamos brutos a clientes	356.553	369.49	392.220	397.350	378.170	402.687	1,3	% 6,5%
Reservas de Préstamos a Clientes	7.107		13.918					
Préstamos netos a clientes	349.446	354.494	378.302	391.230	363.541	396.313	3,4	% 9,0%
Cuenta Comercial y a Valor Razonable) (
Valores Disponibles para la Venta				1				
Valores Mantenidos Hasta el Vencimiento								
Total de Activos Derivados								% -74.4%
Otros Activos Financieros	C					2.700	10,5	70 74,470
Total de Valores	0		7.166			8.242	69,5	% -35,3%
Deuda Emitida o Gar. por Gobiern. Nac. o Supranac.	(
Activos Financieros	379.803	373.143	403.888	456.620	399.319	459.150	13,1	% 15,0%
							- /	-,
Inversiones con Mét. de Particip. Patrimonial	0							
Total de Activos intangibles	0							
Activos Fijos	827							% -27,1%
Activos por Impuestos Diferidos	0		, ,			, ,		
Otros Activos	9.331	8.476	20.784	25.065	22.739	25.186	20,6	% 10,8%
Total de Activos	389.961	382.347	427.197	483.547	424.458	486.085	13,2	% 14,5%
Liabilities (\$000)								
Total de Depósitos de Bancos	0	(0	0) (0		
Total Depósitos de Clientes	0	C	0	C) (0		
Valores Híbridos	0	() () ()	
Otras Deudas Subordinadas	C) ()	0 ()	
Total de Deuda Subordinada	C	() () (0 0)	
Obligaciones de Deuda Preferente	287.574	282.749	325.453	368.603	315.935	372.591	13,3	% 17,9%
Deuda Total	287.574	282.749	325.453	368.603	315.935	372.591	13,3	% 17,9%
Pasivos Derivados	0	() 0	5.423	898	3 2.735		204,6%
Otros Pasivos Financieros	0							,
Total de Pasivos Financieros	287.574	282.749	325,453	374.026	316.833	375.326	14.9	% 18.5%
Total de l'asives i manereres	201.014	202.740	020.400	074.020	010.000	370.020	14,5	70,070
Pasivos por Impuesto Diferido	0							
Otros Pasivos	3.612	1.921	2.872	4.651	7.663	3.974	61,9	% -48,1%
Total de Pasivos	291.186	284.670	328.325	378.677	324.496	379.300	15,3	% 16,9%
Equity (\$000)				-				
Valores de Capital Híbridos	14.082) (
Capital Ordinario	84.693							
Capital Atribuible a la Sociedad Controlante	98.776		98.872			1 106.786	6,1	% 6,8%
Participaciones Minoritarias	c	,	0 0) (,	0 0)	
Capital Total	98.776							
Total de Pasivos y Capital	389.962	382.347					13,2	
Cont. y Compr. de Crédito no Reg. en el Balance	115.185	140.064	110.266	71.316	109.116	81.360	-35,3	% -25,4%

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. | Income Statement

Magnitude: Thousands (K)
Native Currency: USD
Current Currency: Reported Currency

							VARIA	CIONES
SNL Financial	Diciembre 2017 D	iciembre 2018 Di	dembre 2019 Dic	iembre 2020 Marz	o 2020 Marz	2021 Dic 20	19 / Dic 2020 Mar 20	20 / Mar 2021
Income and Expenses (\$000)								
Ingresos por Intereses	26.122	33.154	33.674	27.793	7.342	7.168	-17,5%	-2,4%
Gastos por Intereses	12.948	16.347	17.763	16.263	4.229	4.014	-8,4%	-5,1%
Ingresos Netos por Intereses	13.174	16.807	15.911	11.531	3.113	3.153	-27,5%	1,3%
Ingresos Netos de Honorarios y Comisiones	7.553	6.748	6.732	9.685	1.185	714	43,9%	-39,7%
Ingresos Netos de Operaciones Comerciales	3	173	117	3.823	(201)	453	3167,5%	-325,4%
Resultados con Mét. de Particip. Patrimonial	0	0	0	0	0	0	·	·
Otros Ingresos No Derivados de Intereses	0	0	0	0	0	0		
Ingresos No Derivados de Intereses	7.556	6.922	6.850	13.508	984	1.167	97,2%	18,6%
Ingresos Netos de Seguros	0	0	0	0	0	0		
Ingresos Operativos	20.730	23.729	22.761	25.039	4.098	4.321	10,0%	5,4%
Gasto de Personal	5.148	5.592	5.659	6.205	1.200	1.214	9,6%	1,2%
Otros Gastos	3.343	4.699	4.840	3.767	861	863	-22,2%	0,2%
Gastos Operativos	8.491	10.291	10.499	9.972	2.061	2.077	-5,0%	0,8%
Utilidad Operativa previa al Deterioro	12.238	13.438	12.262	15.067	2.037	2.244	22,9%	10,2%
Gastos de Deterioro de Préstamos a Clientes	2.342	3.145	3.382	5.378	710	254	59,0%	-64,2%
Deterioro de Valores y otros Activos Financieros	442	(178)	0	0	0	0		
Deterioro de Activos Financieros	2.784	2.967	3.382	5.378	710	254	59,0%	-64,2%
Deterioro de Inversiones no Financieras	1.310	1.831	315	412	122	73	30,8%	-40,2%
Saneamiento de Activos	4.094	4.798	3.697	5.790	832	328	56,6%	-60,6%
Otros Ingresos No Operativos, Netos	0	0	0	0	0	0		
Utilidad Antes de Impuestos	8.144	8.640	8.565	9.277	1.205	1.916	8,3%	59,0%
Gasto de Impuesto a las Ganancias	368	480	256	(88)	115	0	-134,4%	-100,0%
Operaciones Discontinuadas	0	0	0	0	0	0		·
Otras Partidas Después de Impuestos	0	0	0	0	0	0		
Utilidad Neta	7.777	8.160	8.310	9.365	1.090	1,916	12.7%	75,8%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del tít ulo, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asu mimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

FI 137-2021 19 de octubre 2021



Licenciado
Julio Javier Justiniani
Superintendente
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

Estimado licenciado Justiniani:

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, en relación con los eventos que constituyen hechos de importancia, por medio de la presente les notificamos que **Pacific Credit Rating (PCR)**, basado en los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2021, ratificó las calificaciones de los programas de títulos valores siguientes:

1. **PA 1**+ al Programa de Valores Comerciales Negociables de hasta por US\$50,000,000.00 aprobado mediante Resolución SMV-690-17 de 20 de diciembre de 2017.

2. **PA AA-** al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta por US\$100,000,000.00 aprobado mediante Resolución SMV-691-17 de 20 de diciembre de 2017.

3. **PA AA-** al Programa de Bonos Verdes Corporativos Rotativos de hasta por US\$200,000,000.00 aprobado mediante Resolución SMV-337-19 de 20 de agosto de 2019.

4. **PA AA-** para la fortaleza financiera de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A con perspectiva **Positiva**.

Adjunto a la presente, sírvanse encontrar informe emitido por PCR en donde se asignan las calificaciones arriba descritas.

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A

César Cañedo Argüelles (Oct 19, 2021 19:42 CDT)

César Cañedo-Argüelles Representante Legal



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

			ota.a, o	.,					
Comité No. 93/2021									
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio 2021 Fecha de comité: 11 de octubre de 2021									
Periodicidad de actualización: Semestral	actualización: Semestral Sector Financiero/Panamá								
Equipo de Análisis									
David Fuentes Donato Rivas (502) 6635-2166 dfuentes@ratingspcr.com drivas@ratingspcr.com									
	HISTORIAL DE CALIFICACIONES								
Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	Jun-19	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	
Fecha de comité	23/08/2017	19/07/2018	31/05/2019	31/01/2020	28/05/2020	07/01/2021	25/03/2021	11/10/2021	
Fortaleza Financiera	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables	-	_{PA} 1+	_{PA} 1+	PA1+	_{PA} 1+	PA1+	_{PA} 1+	PA1+	
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos	-	-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	

Significado de la calificación

Categoría AA de Fortaleza Financiera: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Categoría 1 de Emisiones de Corto Plazo: Valores con la más alta certeza de pago oportuno. El deudor presenta una liquidez a corto plazo, factores de protección y acceso a fuentes alternas de recursos son excelentes.

Categoría AA de Emisiones de Largo Plazo: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

La calificación se fundamenta en la adecuada gestión de su cartera de préstamos, así como un portafolio sostenible, teniendo en cuenta la exposición al riesgo del sector geográfico en sus principales colocaciones, así como su buena gestión operativa, su buena cobertura crediticia y el buen plan de contingencia de liquidez para hacer frente a los posibles efectos de la pandemia, así también se toman en cuenta sus adecuados resultados positivos durante los últimos cinco años. La calificación considera, además, la buena solvencia que posee la corporación y el respaldo que le brindan sus principales accionistas multilaterales, que permiten el fácil acceso a líneas de financiamiento.

Perspectiva

Positiva

www.ratingspcr.com Página 1 de 21

Resumen ejecutivo

- Calidad de la Cartera. Al primer semestre de 2021, la cartera bruta de CIFI registró un aumento interanual de US\$ 11.4 millones (3%), totalizando US\$ 386.8 millones, debido al incremento en las colocaciones de los sectores de conglomerados de Energía solar US\$ 27.9 millones (+36.6%), telecomunicaciones US\$ 19.2 millones (+62.2%), Co-Generación Biomasa US\$ 1.6 millones (+7%) y la inclusión del sector de combustible alternativo por US\$. 15 millones, sin embargo, también es importante destacar que se presentaron decrementos en algunas colocaciones las cuales disminuyeron su impacto por los altos montos en los sectores antes mencionados, por ejemplo, se pudo observar un decremento considerable en el área de energía hidroeléctrica con US\$ 15.8 millones (-59.5%), gas- petróleo con US\$ 10.9 millones (-47.7%) y la cancelación de la inversión en el sector de Centros Logísticos y otros por US\$ 6.4. A junio 2021 su concentración geográfica tanto para inversiones como créditos, reside principalmente en Panamá con el 13.8%, Argentina con el 12.1%, seguido de Chile con 11.8%, continuando con Brasil con 10.1%. y distribuyendo el resto de la cartera en los países, sin exceder más de un 6.1% de concentración, de acuerdo con las políticas de la entidad.
- Aumento en los niveles de liquidez. A la fecha de análisis, las disponibilidades de CIFI representaron el 11.9% del total de activos y reflejaron un aumento de US\$ 17.9 millones (+ 45.3%), ya que en el primer semestre del año 2021 se emitieron nuevas series de bonos y parte de los fondos captados se mantuvieron en caja al cierre de junio 2021, así como también las inversiones representan un 1.1% del total de activos, las cuales aumentaron en US\$ 3.3 millones en comparación a la posición mantenida en junio 2020 (+1.6 veces). Por lo anterior, el índice de liquidez inmediata¹ se ubicó en 38.6% mejorando significativamente respecto al año anterior (junio 2020: 25.5%). A junio 2021, CIFI mantiene activo su plan de liquidez a 6 meses, esto para cubrir los reembolsos de la deuda, desembolsos de préstamos corporativos y gastos operativos.
- **Disminución en sus indicadores de rentabilidad**. La utilidad neta de CIFI totalizó para la fecha de análisis US\$ 2.5 millones, disminuyendo 16.9%, respecto al mismo periodo del año anterior (junio 2020: US\$ 3.0 millones), debido principalmente a un decremento de su margen operacional bruto por US\$. 1.3 millones (-13.6%) interanualmente, teniendo como resultado un menor ROE (2.4%), respecto de junio 2020 (3%); adicionalmente, este indicador se vio afectado por un incremento de su patrimonio (+1.8%). Por otra parte, el ROA se situó en 0.5%, lo que representa una leve reducción respecto al año anterior (junio 2020: 0.7%), debido principalmente al aumento de los activos (+7.3%).
- Solvencia Patrimonial adecuada. A junio 2021, el patrimonio de CIFI se situó en US\$ 103.6 millones, mostrando un incremento de 1.8%, resultado de un alza de US\$ 1.8 millones en utilidades no distribuidas (+3.5%); adicionalmente, se observó una constante calidad de activos, los cuales crecieron en US\$ 33.0 millones para el periodo de análisis (+7.3%). Por su parte, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 3.65 veces, incrementando respecto al año anterior (junio 2020: 3.41 veces), debido a un incremento en las utilidades no distribuidas por un monto de US\$. 1.8 millones, menor en comparación con el incremento de los pasivos en US\$ 31.2 millones (+9%).
- Respaldo de sus Accionistas. CIFI se encuentra fortalecida por la composición de sus accionistas, siendo
 éstos entidades multilaterales, instituciones financieras para el desarrollo y bancos comerciales, los cuales
 cuentan con una amplia trayectoria en los mercados financieros, hecho que proporciona un fuerte componente
 institucional y de transparencia, así como adecuados niveles de solvencia y fácil acceso a líneas de
 financiamiento.

Factores Clave

La calificación se podría ajustar a la baja, a medida que su liquidez sea insuficiente para cubrir sus obligaciones a corto plazo, o a su vez un manejo inadecuado de su cartera de créditos aumentando significativamente sus niveles de morosidad.

Por otro lado, los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser: un aumento significativo y mantenido de la cartera de créditos, así como una mejora continua de sus indicadores de rentabilidad y flujos operativos.

Limitaciones a la calificación

- Limitaciones encontradas: No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): Existe el riesgo latente por la pandemia COVID-19, en caso de que el gobierno solicite periodos extendidos de cuarentena en el país, reduciendo el dinamismo de la economía y la recuperación del sector construcción de la república panameña.

www.ratingspcr.com Página 2 de 21

¹ Disponibilidades/Financiamientos recibidos

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para la Calificación de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de noviembre de 2017 y la metodología para la Revisión Externa de Bonos Verdes (RE-BV) aprobada el 12 de diciembre de 2018.

Información utilizada para la calificación

- Información financiera: Estados Financieros no auditados a junio 2021.
- Información sobre la emisión: Prospecto Informativo de Emisión de: Bonos Corporativos, Valores Negociables Comerciales y Bonos Verdes.
- Riesgo Crediticio: Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- Riesgo de Mercado: Manual de riesgo de mercado, detalle de inversiones y disponibilidades, Covid-19 efect on lenders.
- Riesgo de Liquidez: Política de liquidez, reporte de brechas de liquidez, estructura de financiamiento.
- Riesgo de Solvencia: Reporte de Adecuación de Capital.
- Riesgo Operativo: Informe de Gestión de Riesgo Operativo.

Hechos de Importancia

- El cargo de Tesorero de la Sociedad, que ocupaba el señor Arturo de Bernard, se ocupó por el señor Fabio Arciniegas, según ha sido designado mediante Asamblea Anual de Accionistas celebrada el 13 de mayo de 2021
- Se realizó la redención anticipada de las series H e I del Programa de Bonos Corporativos Rotativos con un saldo a capital de US\$ 3.8 millones cada una y siendo canceladas el 30 de junio de 2021.

Contexto Económico

Se prevé que a finales del año 2021 la economía mundial se expandirá un +5.6%, siendo éste el ritmo posterior a una recesión económica más acelerado en los últimos 80 años, debido en gran medida al fuerte repunte de algunas economías principales. Según las perspectivas del Banco Mundial a junio de 2021, muchos mercados emergentes y en vías de desarrollo seguirán luchando contra los efectos adversos de la pandemia COVID-19. A pesar de la reactivación económica, se espera que la producción mundial presente una reducción interanual alrededor de 2.0%, siendo inferior a las proyecciones realizadas antes de la pandemia. Para 2022 las pérdidas de ingresos per cápita no se habrán revertido para aproximadamente dos tercios de los mercados emergentes y economías en desarrollo. Entre las economías de ingreso bajo, en donde la vacunación se ha retrasado, los efectos de la pandemia han anulado los logros obtenidos en materia de reducción de la pobreza y han agravado la inseguridad y otros problemas de largo plazo.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), las recientes presiones sobre los precios en gran parte reflejan la inusual evolución relacionada con la pandemia y los desajustes transitorios entre la oferta y la demanda. Se prevé que la inflación regrese a los rangos que se registraban antes de la pandemia en la mayoría de los países en 2022 una vez que estas perturbaciones vayan quedando reflejadas en los precios, pero persiste una gran incertidumbre; también se prevé que la inflación sea elevada en algunas economías emergentes y en desarrollo, debido en parte al alto nivel de los precios de los alimentos. Los bancos centrales examinan detenidamente las presiones transitorias sobre la inflación con el fin de evitar un endurecimiento de las políticas hasta que se tenga una idea más clara de la dinámica subyacente de los precios. La comunicación clara por parte de los bancos centrales sobre las perspectivas de la política monetaria es fundamental para conformar las expectativas de inflación y salvaguardarse de un endurecimiento prematuro de las condiciones financieras. No obstante, existe el riesgo de que las presiones transitorias se vuelvan más persistentes y los bancos centrales posiblemente necesiten tomar medidas preventivas.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se estima un crecimiento promedio para la región en 2021 a 5,2%, cifra que denota un rebote desde la profunda contracción de 6,8% registrada en 2020 como consecuencia de los efectos adversos producidos por la pandemia de COVID-19. Sin embargo, según lo indicado por la Organización de las Naciones Unidas (ONU), esta expansión no alcanzará para asegurar un crecimiento sostenido, ya que los impactos sociales de la crisis y los problemas estructurales de la región se han agudizado y se prolongarán durante la etapa de recuperación. El Banco Mundial indica que la región de América Latina y el Caribe es la más afectada por la pandemia COVID-19, causando un impacto a largo plazo sobre las diferentes economías. a pesar del fuerte impacto, se prevé una mejora en las perspectivas económicas para América Latina y el Caribe este año; tras una caída del Producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela) registrada en 2020, se espera una vuelta al crecimiento de un 4,4% en 2021.

A junio 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +21.91%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +4.85% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

www.ratingspcr.com Página 3 de 21

En ese sentido, los sectores económicos que presentaron un incremento fueron la pesca (+15.3%), explotación de minas y canteras (+71.2%) y las actividades de servicios sociales y de salud privada (+4.6%). Por otra parte, muchos sectores continuaron con una tendencia negativa dentro de los cuales se pueden destacar los siguientes: hoteles y restaurantes (-54.9%), otras actividades comunitarias, sociales y personales (-48.4%), construcción (-35.1%), hogares privados con servicio doméstico (-20.7%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (-20.4%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (-10.6%). Bajo esta misma tendencia, pero en menor proporción se presentan los siguientes sectores: suministro de electricidad, gas y agua (-8.6%), enseñanza privada (-7.1%), intermediación financiera (-4.3%) comercio por mayor y al por menor (-3.4%) e industrias manufactureras (-2.5%).

La economía panameña sufrió una pronunciada contracción, registrando una caída en la producción de 17.9% en 2020, derivado de las estrictas medidas de contención y restricciones a la movilidad para combatir la pandemia. No obstante, la reactivación de la economía global y políticas macroeconómicas favorables han contribuido a la recuperación económica. El panorama para 2021 es optimista, aunque ante la continua incertidumbre mundial, particularmente a causa del surgimiento de nuevas cepas de COVID-19, existe el riesgo de potenciales medidas de cuarentena que puedan disminuir el dinamismo económico. Como cobertura en contra de estos potenciales factores y riesgos externos, Panamá solicitó una línea de precaución y liquidez por dos años, la cual fue aprobada por la junta directiva del FMI en enero de 2021, por un monto equivalente a 500.0% de la cuota o US\$2.7 mil millones. La prioridad del gobierno es proteger las vidas y salud de la población mediante un programa de vacunación que facilite la sostenibilidad de la reapertura económica y darle continuidad a las políticas públicas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar un crecimiento sostenible e incluyente.

Análisis de la institución

Reseña

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) fue constituida de conformidad a las leyes de la República de Costa Rica el 10 de agosto de 2001 e inició operaciones en julio 2002. A partir del 4 de abril de 2011, la Corporación cambió de domicilio legal a la República de Panamá y continuó bajo el amparo de las leyes de ésta como sociedad anónima panameña. La estructura de negocio de CIFI se basa en el segmento corporativo, debido a que su principal línea de negocio es el otorgamiento de préstamos destinados a financiar proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. Sin embargo, también ofrece servicios tales como servicios de consultoría y estructuración, los cuales no son evaluados como un segmento separado del negocio de la Corporación, sino que son evaluados en conjunto con las actividades de préstamos.

En diciembre 2014, la entidad experimentó importantes cambios accionarios, ya que Norfund compró directamente 9,098,213 acciones clase B a la Corporación Bankia. Posteriormente, el resto de los accionistas adquirieron las restantes 9,901,788 acciones clase B de la Corporación Bankia, por un monto equivalente a US\$ 12,515,705, mediante utilidades retenidas y luego distribuidas al resto de accionistas a través de un pago de dividendos en especie.

En mayo de 2016, la Junta de Accionistas aprobó la implementación de una nueva estructura corporativa holding (con licencia SEM2), incorporando cuatro subsidiarias para distintos tipos de negocios constituidas en el año 2017:

- CIFI SEM, S.A., dedicada a la administración de personal, Constituida en Panamá.
- CIFI PANAMÁ, S.A., dedicada a la estructuración de préstamos y financiación en la República de Panamá, Constituida en Panamá.
- CIFI LATAM, S.A., dedicada a la estructuración de préstamos y financiación en Latinoamérica y el Caribe, excepto en la República de Panamá, Constituida en Panamá.
- CIFI AM, S.A., Inactiva a la fecha, plantea dedicarse al financiamiento de deuda de proyectos de infraestructura privada del mercado medio en América Latina y el Caribe, Constituida en Islas Caimán.

El 1 de julio de 2016, CIFI tomó la decisión de trasladar su sede de Arlington, Virginia, a la Ciudad de Panamá y su presencia en Panamá ha permitido a la Corporación estar más cerca de las operaciones en América Latina y el Caribe, las cuales son el ámbito central de sus negocios.

El 20 de diciembre de 2017, CIFI, S.A. fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante las resoluciones SMV-690-17 y SMV-691-17 para realizar oferta pública de un Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y un Programa Rotativo de Bonos Corporativos. En este sentido, el 20 de agosto de 2019 también fue autorizada para realizar oferta pública de un Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos mediante la resolución SMV-337-19. Con esto, CIFI abre una nueva línea de negocios relacionada a la gestión y administración de fondos para inversores institucionales que buscan exposición en empresas y proyectos en la región con fondos de pensiones, titularizaciones, entre otros. Las oficinas principales de la Corporación están localizadas en la Torre MMG Piso 13, Oficina 13A, Avenida Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

www.ratingspcr.com Página 4 de 21

² Sedes de Empresas Multinacionales: es una oficina que tiene control de gestión en la región y que, desde Panamá, brinda servicios a su Casa Matriz, Subsidiaria o Filial en

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, se considera que CIFI tiene un nivel de desempeño Sobresaliente (Categoría GC1)³, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de conformidad a la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. El 8 de agosto de 2019, se ha comunicado la modificación de la estructura accionaria, incorporando un nuevo accionista Valora Holdings, S.A en Panamá, siendo una estrategia para para la compra en la participación accionaria de Banistmo, S.A. El capital autorizado de la entidad totaliza US\$ 85,000,000 compuesto por acciones comunes con un valor nominal de US\$ 1.00 por acción, representadas por una estructura accionaria que se encuentra compuesta por entidades multilaterales, bancos e instituciones financieras para el desarrollo, como se detalla:

ACC	IONI	STAS
ALL	IUNI	ว I A จ

Accionistas	Participación
Norwegian Investment Fund for Developing Countries (Norfund)	34,3%
Valora Holdings, S.A.	20,7%
Banco Centroamericano de Integración Económica	12,2%
Caixa Banco de Investimento, S.A.	12,2%
Caribbean Development Bank	7,3%
Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (Finnfund)	7,3%
Banco Pichincha, C.A.	6,1%

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Actualmente, CIFI cuenta con una sólida estructura de gobierno corporativo que se muestra en el siguiente diagrama:



Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

La Junta Directiva es el órgano supremo de dirección en la sociedad, la cual está conformada por ocho (8) directores sin suplentes, elegidos por la Asamblea de Accionistas y apoyada por los diferentes comités. En este sentido, la Junta Directiva es responsable de definir el apetito y tolerancia de riesgo, designar los miembros de los Comités de Riesgo, aprobar de los recursos de operación, infraestructura y metodologías, evaluar y aprobar el plan de negocio con los riesgos asociados, aprobar las políticas de riesgo y los limites operacionales, asegurar el control de aprobaciones dependiendo del riesgo y mantener el capital adecuado al riesgo. Para la fecha de análisis el cargo de Tesorero de la Sociedad, que ocupaba el señor Arturo de Bernard, se ocupó por el señor Fabio Arciniegas, según ha sido designado mediante Asamblea Anual de Accionistas celebrada el 13 de mayo de 2021, y su directorio queda como sigue:

www.ratingspcr.com Página 5 de 21

³ Categoría GC2, en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

DIRECTORIO

Nombre	Cargo	Compañía
Javier Escorriola	Director	Norwegian Investment Fund for Developing Countries (NORFUND)
Per Aage Jacobsen	Director	Independiente
Judith de Barany	Director	Independiente
Mauricio Orellana	Director	Independiente
Joaquim de Souza	Director	Caixa Banco de Investimento, S.A.
Carlos E. Sánchez	Director	Banco Centroamericano de Integración Económica
Pertti Nurmio	Director	The Finish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (FINNFUND)
Alison Harwood	Director	Independiente
César Cañedo-Arguelles	Presidente	
José H. Salaverria	Secretario	
Fabio Arciniegas	Tesorero	

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
César Cañedo-Argüelles	Director General
Ramon Candia	Director de Originación
Carla Chizmar	Directora de Medioambiente, Social y Gobernanza
José Salaverría	Director Legal
Fabio Arciniegas	Director de Operaciones

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

En relación con el diagrama anterior los comités de apoyo para la Junta Directiva son detallados a continuación:

- Comité de Riesgos. Encargado de supervisar el programa de gestión para limitar o controlar los riesgos comerciales. Asegura que la Corporación cuente con un proceso apropiado para identificar, evaluar, monitorear y controlar los riesgos comerciales incluyendo los siguientes: crediticio, de tasa de interés, liquidez, regulatorio de contraparte, legal, operacional, estratégico, ambiental, social y reputacional. Además, revisa regularmente los programas y actividades de gestión de riesgos y su cumplimiento, así como los asuntos relacionados con la cultura corporativa, los estándares y normas de responsabilidad ambiental y social bajo los cuales la Corporación y sus colaboradores deben operar.
- Comité de Auditoría. Supervisa la integridad de los estados financieros de la Corporación, cumplimiento de los requisitos legales y reglamentarios, las calificaciones e independencia del auditor independiente, el desempeño de la función de auditoría interna y el sistema de controles de divulgación de controles internos con respecto a finanzas, contabilidad y cumplimiento legal.
- Comité de Nombramiento y Compensación. Asiste a la Junta Directiva en el establecimiento y mantenimiento de estándares de calificación para evaluar a los candidatos de la Junta, determinar el tamaño y la composición de la Junta Directiva y sus comités, monitorear el proceso para evaluar la eficacia de la Junta, y desarrollar e implementar las pautas de gobierno corporativo. También toma decisiones de empleo y compensación relacionados con el Gerente General y asiste al CEO en el desempeño de sus responsabilidades relacionadas con la compensación de ejecutivos, incentivos y premios de beneficios basados en acciones.
- Comité de Ejecutivo. Encargado del desarrollo de una estructura de gobierno definida, clara, efectiva, transparente y consistente con las líneas de responsabilidad. Dicha estructura es sujeta a previa aprobación de la Junta Directiva. Además, responsable de la implementación y mantenimiento constante para toda la organización de las políticas, procesos y sistemas de manejo operacional de riesgo consistente con el apetito y tolerancia al riesgo. Adicionalmente, cuenta con tres comités internos de apoyo: Comité de Activos y Pasivos (ALCO), Comité de Créditos y Comité de Adquisiciones.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que CIFI tiene un nivel de desempeño sobresaliente (Categoría RSE1)⁴, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. A través de sus actividades financieras, la Corporación ejerce una influencia dominante de impulso al desarrollo sostenible. CIFI se asegura que cada proyecto de inversión cumpla además de la legislación nacional de cada país, con estándares internacionales de alto desempeño ambiental, social y laboral. La Corporación es signatario de los Principios de Ecuador (2007) y aplica las Normas de Desempeño de la Corporación Financiera Internacional para dirigir sus inversiones y monitorear sus proyectos.

Categoría RSE2, en una escala de 6 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

www.ratingspcr.com Página 6 de 21

Adicionalmente, cuenta con un Sistema de Gestión Ambiental y Social que establece de forma clara y sistemática los protocolos, pasos y requerimientos de todas sus inversiones. Este sistema asegura que cada inversión sea ambiental, social y laboralmente responsable. La Corporación está comprometida con hacer negocios que identifiquen, minimicen, y remedien todos sus impactos impulsando el desarrollo sostenible de la región.

CIFI continúa desarrollando su estrategia de RSE a partir de su traslado a Panamá en el 2016 con la intención de identificar líneas de trabajo con objetivos estratégicos, claros, metas y acciones concretas que le permitan impactar de manera integral a los grupos de interés identificados. Además, ha estado trabajando en el fortalecimiento de su gobierno corporativo, en las relaciones con las comunidades y socios estratégicos, y en la actualización de políticas y procedimientos para abordar de manera ambiental y socialmente sostenible sus operaciones. CIFI ha identificado las siguientes áreas como líneas de interés para desarrollar actividades en el período 2017-2018: promoción de la equidad de género, acciones para la mitigación de los efectos del cambio climático y la gestión de desechos.

CIFI ha llevado a cabo acciones de participación con sus grupos de interés, como parte de un programa formal. Asimismo, la empresa realiza acciones orientadas a promover la eficiencia energética y el reciclaje, ya que reciclan papel, utilizan material tecnológico y consumen energía de manera eficiente a través de campañas de concientización. Por otro lado, la empresa se encuentra sujeta a regulación local medioambiental y no ha sido objeto de sanciones o multas. Con respecto al aspecto social, cuenta con un Código de Ética y un Reglamento Interno, además de programas formales que promueven la igualdad de oportunidades para trabajadores, sus familias y en general en todos sus grupos de interés; también promueven la erradicación de discriminación en todas sus formas. Adicionalmente, cuenta con políticas de erradicación de trabajo infantil y forzoso, tanto interna como externamente.

Responsabilidad Social Empresarial - Bonos Verdes

La Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura (CIFI) ha definido una estrategia de sostenibilidad para su programa rotativo de bonos verdes corporativos como parte del Sistema de Gestión Ambiental y Social (SGAS) de la compañía. La estrategia se encuentra alineada a los objetivos del programa y permite identificar los impactos y beneficios sociales y ambientales de acuerdo con los objetivos de desarrollo sostenible (ODS). Por un lado, los impactos ambientales se vinculan al uso de energía renovable y la gestión de residuos, contribuyendo con los ODS N° 6, 7 y 13. Por otro lado, los impactos sociales se relacionan con los ODS N° 5, 8 y 11, contribuyendo a la igualdad de género, la generación de empleo digno y la sostenibilidad de las ciudades. Además, CIFI ha contemplado que los proyectos elegibles sustenten las contribuciones de la tecnología empleada al cumplimiento de los resultados, alineándose al ODS N° 9.

En relación con las prácticas de gobierno corporativo y transparencia de la compañía, CIFI ha adoptado las normas y directrices definidos en el Green Bond Framework, que regulan la administración de los fondos de bonos verdes. Para verificar la adecuada administración de los fondos de su programa, CIFI realiza una auditoría interna y externa. Asimismo, emite reportes de sostenibilidad anualmente y difunde los avances realizados mediante un informe.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La misión de CIFI es financiar pequeños y medianos proyectos de infraestructura y servicios relacionados para la región de América Latina y el Caribe. El modelo de negocios de CIFI se concentra en un adecuado diagnóstico y manejo del riesgo de crédito de sus proyectos y el seguimiento cercano de la calidad de sus activos. Su principal línea de negocio es el otorgamiento de préstamos destinados a financiar proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe, además de servicios de consultoría y estructuración.

Productos

Entre los productos que ofrece CIFI, se encuentra el asesoramiento en la estructuración de financiamiento, así como otorgamiento de préstamos, deuda senior y deuda subordinada a empresas y proyectos de infraestructuras en América Latina y el Caribe.

Estrategias corporativas

Su estrategia es financiar operaciones en América Latina y el Caribe en las que participa como estructurador y asesor. A partir del 2013, se enfocó en la estructuración directa de créditos con el fin de incrementar el valor añadido por transacción, estrechar las relaciones con sus clientes, y aumentar la rentabilidad a través de comisiones por estructuración. Asimismo, en mayo de 2016, la Asamblea de Accionistas y la Junta Directiva aprobaron la composición de su nuevo modelo de negocios como Holding con presencia en Panamá está permitiendo a CIFI estar más cerca de sus operaciones en América Latina y el Caribe, dado que Panamá es un importante centro financiero y un enclave logístico que permite un rápido acceso a la financiación principal de la región.

Adicionalmente, CIFI ha implementadoel Enterprise Risk Management con apoyo de los Indicadores Claves de Riesgo, que permite el manejo de la organización en temas de sistemas, controles, políticas, Gobierno Corporativo, y plan de mercadeo para ofrecer el servicio de administración de fondos a clientes institucionales como Fondos de Pensiones, Family Offices, y Fondos de Inversión a nivel global, y la administración de inversiones en deuda de proyectos de infraestructura en la región de Latinoamérica.

www.ratingspcr.com Página **7** de **21**

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

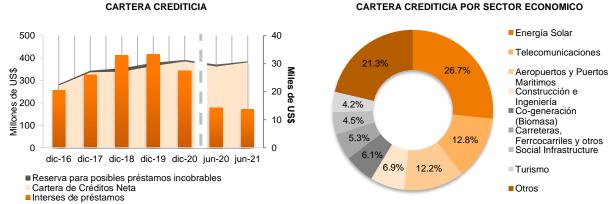
CIFI estructura los niveles de riesgo crediticio a través del seguimiento de diversificación de portafolio y cumplimiento de límites medidos de acuerdo a metodologías preestablecidas, estableciendo máximos de exposición por exposición de crédito, país de inversión, por crédito específico a partes relacionadas, por sector, por tipo de proyecto energético, por grupo económico, y de acuerdo a la calificación asignada por CIFI, en este sentido CIFI califica los proyectos y les asigna una calificación a la cual está sujeta a limites dependiendo de su resultado. En este punto, la metodología interna de CIFI para el desarrollo de la calificación de riesgo crediticio de proyectos se encuentra basado en el "Altman Z Score", el cual es un método de puntuación y ponderación que identifica factores claves de manera cuantitativa basados en la probabilidad de incumplimiento para determinar qué tan cerca está una empresa de la quiebra. Y para los préstamos corporativos, CIFI ha adquirido el modelo para mercados emergentes "RiskCalc" de Moody's, en el cual ambos modelos incorporan los conceptos requeridos bajo la NIIF 9.

Con respecto a las concesiones de extensión de pago, CIFI tiene una política establecida para la reestructuración, renegociación y refinanciación de préstamos, donde las extensiones de pago aplican sólo cuando el prestatario está experimentando dificultades temporales y que su capacidad de pago se pueda reanudar en el corto plazo, para lo cual la corporación monitorea el 100% de la cartera de forma periódica.

Calidad de la cartera

La cartera de CIFI está compuesta por préstamos para el financiamiento y sindicación de proyectos de infraestructura en diversos países de Latinoamérica y el Caribe. Además, participa como estructurador de proyectos para medianas empresas con un límite de hasta US\$ 150 millones para proyectos en general y US\$ 200 millones para proyectos verdes⁵.

Al primer semestre de 2021, la cartera bruta de CIFI registró un aumento interanual de US\$ 11.4 millones (3%), totalizando US\$ 386.8 millones, debido al incremento en las colocaciones de los sectores de conglomerados de Energía solar US\$ 27.9 millones (+36.6%), telecomunicaciones US\$ 19.2 millones (+62.2%), Co-Generación Biomasa US\$ 1.6 millones (+7%) y la inclusión del sector de combustible alternativo por US\$ 15 millones, sin embargo, también es importante destacar que se presentaron decrementos en algunas colocaciones las cuales disminuyeron su impacto por las altas colocaciones en los sectores antes mencionados, por ejemplo, se pudo observar un decremento considerable en el área de energía hidroeléctrica con US\$ 15.8 millones (-59.5%), gas- petróleo con US\$ 10.9 millones (-47.7%) y la cancelación de la inversión en el sector de Centros Logísticos y otros por US\$ 6.4 millones.

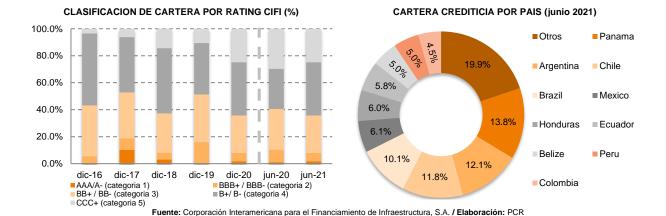


Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

A junio 2021, la compañía CIFI coloca préstamos en 15 diferentes sectores; como se puede observar en la gráfica, los sectores que tienen mayor participación en la totalidad de su cartera crediticia son: energía solar con 26.7% de la cartera bruta total, Telecomunicaciones con 12.8%, Telecomunicaciones Aeropuertos y Puertos marítimos con el 12.2%, Construcción e Ingeniería con 6.9%, Co-generación Biomasa 6.1%, Ferrocarriles y otros 5.3% y así respectivamente. Asimismo, las provisiones para posibles préstamos incobrables se situaron en US\$ 4.6 millones, mostrando una disminución de US\$ 4.1 millones (-47.6%), contrastado con junio de 2020.

www.ratingspcr.com Página 8 de 21

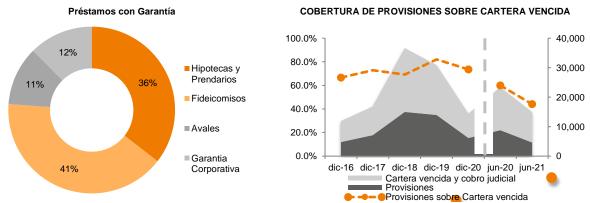
⁵ Son proyectos ecológicos, amigables con el ambiente, sostenibles y financiables.



Adicionalmente, CIFI tiene métricas de calificación de riesgo crediticio, las cuales al final de junio 2021, la media de calificación de riesgo de la cartera se encuentra en (B+/ B-), representando el 52.0% del total de la cartera (esto esun crecimiento de 24.6% en comparación al ejercicio anterior). Por otra parte, las categorías BBB+ / BBB- junto con la BB+/BB- tuvieron decrementos con respecto a su año anterior, de 6.8% y 5.1% respectivamente y donde la categoría compuesta por CCC+ o menos, presenta una disminución de US\$ 28.8 millones (-7.6%) respecto a su periodo inmediato anterior.

Por sector geográfico, CIFI utiliza las calificaciones de riesgo de país que incluye en ella el crecimiento económico de los países para determinar la categoría de riesgos y dependiendo de la calificación, se autoriza un límite de inversión. Como se observa, ninguno de los países puede concentrar más del 25% de la cartera y si fuera un país con la mejor calificación no puede exceder el 50%, a excepción de Panamá. A junio 2021, esto se cumple, siendo Panamá el país con la mayor concentración de cartera, con el 13.8%, Argentina con el 12.1%, seguido de Chile con 11.8%, continuando con Brasil con 10.1%. y distribuyendo el resto de la cartera en el resto de los países de la región, sin exceder más de un 6.1% de concentración.

CIFI, al ser una entidad financiera no bancaria, no se rige por una regulación específica para la gestión de riesgos, sin embargo, se apega a su metodología interna en materia de clasificación de categoría de riesgos, préstamos vencidos y provisiones para el manejo de la cartera crediticia. A junio 2021, la cartera vencida de la corporación se situó en US\$ 8.4 millones, mejorando interanualmente en US\$ 6.2 millones respecto de junio 2020 (US\$ 14.6 millones). Asimismo, las provisiones para posibles préstamos incobrables cubren la cartera vencida en 54.8%, mostrando una baja con relación a junio 2020 que se situaba en 60%.



Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

CIFI mitiga el riesgo de liquidez estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y fijar límites de composición de facilidades de financiamiento en la medida de lo posible, así como garantizar las obligaciones en su fecha de vencimiento, tanto en condiciones normales como de stress sin incurrir en pérdidas inaceptables o en el daño de reputación de la Corporación. Además, las políticas y procedimientos para el calce de plazos están sujetos a su revisión y aprobación por parte de la Junta Directiva, mientras que el Comité de Activos y Pasivos se encarga de darle seguimiento, siendo supervisado por el Comité de Riesgos de la Junta Directiva.

www.ratingspcr.com Página 9 de 21

CIFI invierte su portafolio líquido, utilizando los siguientes criterios:

- El horizonte de inversión es hasta 1 año en instrumentos con una emisión mínima o tamaño programado de emisión mínimo de US\$ 200 millones excluyendo VCNs de Panamá, cuyo tamaño de emisión mínima sea de US\$ 50 millones según lo aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, de emisores ubicados en países con calificación de al menos BB+/Ba1 con una calificación nacional de mínimo A o calificación internacional de BBB-/Baa3 de largo plazo o F2/P-2 de corto plazo.
- Excluyendo depósitos a la vista, la exposición a un solo emisor no debe exceder el 10% del patrimonio total de la Corporación.
- No más del 25% del portafolio líquido puede ser invertido en países con calificación menor a BBB-.
- Todas las inversiones deben ser denominados en dólares de Estados Unidos de América (US\$) o en moneda local.
- El 25% del valor nominal de la inversión en el portafolio líquido será incluido en la exposición global de la cartera de préstamos del país.

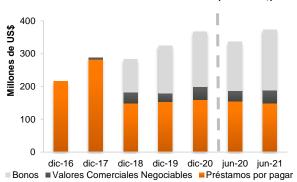
Asimismo, la Corporación debe tener la intención de comprar y mantener una inversión en valores hasta su vencimiento o por plazo de tiempo indefinido hasta que sean vendidos en respuesta a las necesidades de liquidez en concordancia con el Plan de Contingencia de Liquidez. Además, el portafolio de inversiones en valores no será utilizado para negociar o para propósitos especulativos.

A la fecha de análisis, las disponibilidades de CIFI representaron el 11.9% del total de activos y reflejaron un aumento de US\$ 17.9 millones (+ 45.3%), principalmente porque en el primer semestre del año 2021 se emitieron nuevas series de bonos y parte de los fondos captados se mantuvieron en caja al cierre de junio 2021; las inversiones representan un 1.1% del total de activos, las cuales aumentaron en US\$ 3.3 millones en comparación a junio 2020 (+1.6 veces). Por lo anterior, el índice de liquidez inmediata ⁶se ubicó en 38.6% mejorando significativamente respecto al año anterior (junio 2020: 25.5%). Adicionalmente, la Corporación sostiene una importante relación con entidades financieras multilaterales y bancarias y cuenta con un plan de contingencia, minimizando el riesgo en materia de liquidez.

EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS LÍQUIDOS (MILES DE US\$)

70 Millones de US\$ 60 50 40 30 20 10 ٥ dic-16 dic-17 dic-18 dic-19 dic-20 jun-20 jun-21 ■Inversiones Disponibilidades

EVOLUCIÓN DE LAS FUENTES DE FONDEO (MILES US\$)



Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

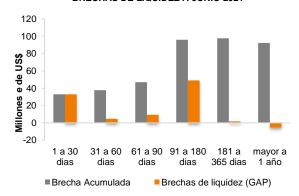
Con respecto al análisis de la estructura de plazos por vencimientos de activos y pasivos, CIFI se basa en el *Gap* de liquidez-negocio, considerando las posiciones y saldos fuera de balance (créditos pendientes de desembolso), además de permitir la simulación del comportamiento de los activos y pasivos. De acuerdo con las políticas de liquidez de la Corporación, CIFI debe cumplir con los siguientes límites: a) la brecha acumulada de liquidez para rangos de 1 a 180 días debe ser mayor a cero; y b) la probabilidad de un balance negativo de flujo de caja para los rangos menores a 180 días debe ser menor o igual a 1%.

A junio 2021, CIFI mantiene activo su plan de liquidez a 6 meses, esto para cubrir los reembolsos de la deuda, desembolsos de préstamos corporativos y gastos operativos. Al evaluar la brecha de liquidez, se continúa manteniendo un estado sólido en la misma, superando el nivel normal en necesidades de efectivo durante las condiciones normales del mercado. La capacidad de la corporación para mantener estos sólidos niveles de liquidez es atribuible a fuentes de financiación históricas. Además, la corporación sigue políticas conservadoras para nuevos préstamos con respecto a cuentas de reserva de interés y de capital y poder respaldar las nuevas transacciones de cartera de préstamos.

www.ratingspcr.com Página 10 de 21

⁶ Disponibilidades/Financiamientos recibidos

BRECHAS DE LIQUIDEZ A JUNIO 2021



Riesgo de Mercado

La Junta Directiva es la responsable de establecer las políticas de vigilancia del manejo de los riesgos. Para tales propósitos, la Junta Directiva revisa y aprueba las políticas creadas por el Comité de Riesgos, el Comité de Auditoría, el Comité de Créditos y el Comité de Nombramientos y Compensación que reportan a la Junta Directiva. Estas políticas tienen el propósito de identificar, analizar y controlar que las exposiciones de riesgo no excedan los límites para evitar posibles pérdidas que impacten la rentabilidad, debido a la evolución negativa y movimientos de precios, tasas de interés o tipo de cambio en los mercados en los que mantiene sus principales negocios y realizar los cambios necesarios para adaptarse y reflejar cambios en las condiciones de mercado para los servicios ofrecidos. A junio 2021, cuentan con exposición al peso colombiano, sin embargo, cuentan con operaciones de cross currency swap para cubrir el riesgo de tipo de cambio, siendo una forma de controlar y minimizar el riesgo; asimismo, todos los activos y pasivos se encuentran en dólares (US\$), por lo que la Corporación no asume el riesgo de tipo de cambio.

Riesgo de Tasa de Interés

CIFI está sujeto al riesgo de tasa de interés, que puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones en los mercados internacionales. El Comité ALCO es el responsable de controlar el riesgo de tipo de interés y tiene como política establecer una duración promedio de +/-1.5%, el cual es supervisado por el Comité de Riesgos de la Junta Directiva.

Con respecto a las políticas de crédito de activos mantenidos al vencimiento, la inversión en valores del portafolio al momento de compra deberá tener, como mínimo, una calificación de riesgo a largo plazo de moneda extranjera de "BB- "por parte de una calificadora de riesgo internacional de prestigio.

Riesgo Operativo

El objetivo de CIFI es gestionar el riesgo operacional con el fin de evitar las pérdidas financieras y daños a la reputación de la entidad. La gestión del riesgo operacional se asigna al equipo gerencial, quienes son los responsables de la gestión y mitigación del riesgo operativo. La Gerencia debe asegurarse de crear un ambiente adecuado, así como de propiciar procedimientos internos para la evaluación, aprobación y seguimiento de las operaciones crediticias, gestión de la cartera líquida y adquisición de instrumentos derivados.

Asimismo, la Junta Directiva tiene la responsabilidad de aprobar la política de Conozca a su Cliente y prevención de Blanqueo de Capitales, para prevenir actividades ilícitas de blanqueo de capitales y tiene a su cargo las políticas ambientales, sociales y el Código de Conducta de los empleados. Por su parte, el Comité de Auditoría es el encargado de mantener informada a la Junta Directiva de la verificación del correcto funcionamiento del Sistema de Control Interno y el cumplimiento de las Políticas y Procedimientos establecidos por CIFI, al igual que la revisión periódica de los estados financieros interinos y auditados.

Prevención de Blanqueo de Capitales

La operatividad de CIFI no contempla las actividades propias que se prestan más fácilmente al lavado de dinero, tales como la apertura de cuentas bancarias de terceros, ingresos de efectivo, negociación de cheques (de gerencia, pagaderos en el exterior, de viajero, personales, corporativos, de terceras personas, etc.), negociación de productos bursátiles o fondos de inversión, operación de cajeros automáticos, custodia de instrumentos financieros, compraventa de divisas, comercio electrónico, etc. CIFI ha adoptado mecanismos para prevenir la utilización de sus servicios para la legitimación de capitales, dados los riesgos a los que está expuesto. Además, la Corporación opera bajo las regulaciones locales e internacionales para la prevención del blanqueo de capitales (Leyes No. 41⁷, 23⁸ y 50⁹, Ley Patriótica¹⁰ y las recomendaciones del GAFIC¹¹).

www.ratingspcr.com Página 11 de 21

⁷ La Ley No. 41, describe los tipos de delitos relacionados que constituye blanqueo de capitales, asimismo señala las penas que van de 5 a 12 años de prisión, y de 100 a 200 días de multas.

⁸ La Ley No. 23, en la cual se crea una coordinación nacional, ordenando la introducción de metodologías, estableciendo principios, obligaciones, mecanismos de recolección, recepción y análisis de información de inteligencia financiera, con el objetivo de regular y robustecer los mecanismos de supervisión, control y cooperación internacional en la estera de la prevención de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masivas en panamá.

⁹ La Ley No. 50 explica las medidas a tomar en contra del terrorismo.

¹⁰ La Ley Patriótica de los EEUU impone mayores controles en las operaciones de bancos extranjeros y una diligencia extrema en las operaciones.

¹¹ Las cuarenta recomendaciones del GAFIC (Grupo de Acción Financiera del Caribe) y ocho recomendaciones especiales contra el financiamiento del terrorismo, son las medidas que los países deben cumplir para la prevención del blanqueo de capitales; las últimas recomendaciones enfatizan la supervisión y control por parte del BM (Banco Mundial) y del FMI (Fondo Monetario Internacional).

Riesgo de Solvencia

A junio 2021, el patrimonio de CIFI se situó en US\$ 103.6 millones, mostrando un incremento de 1.8%, resultado de un alza de US\$ 1.8 millones en utilidades no distribuidas (+3.5%). El acuerdo de de distribuir dividendos a sus accionistas se mantiene hasta el 40% de la utilidad generada durante el periodo fiscal.

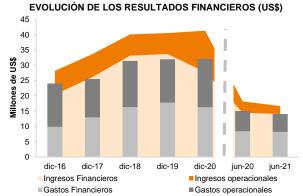
La Junta Directiva de CIFI aprobó su más reciente política de adecuación de capital el 13 de diciembre de 2018, la cual establece la base de cálculo e incorpora adicionalmente el riesgo de concentración y riesgo país en los activos ponderados por riesgo y bajo esta nueva metodología establece un nuevo límite que no debe ser inferior al 12.5% (Basilea II). Por su parte el endeudamiento patrimonial, se ubicó en 3.65 veces, incrementando respecto al año anterior (junio 2020: 3.41 veces), debido a un incremento en las utilidades no distribuidas por un monto de US\$. 1.8 millones, menor en comparación con el incremento de los pasivos en US\$ 31.2 millones (+9%).



Resultados Financieros

Al cierre de junio 2021, los ingresos financieros presentaron un decremento interanual de US\$ 441.8 mil (-3%) producto de menores ingresos por intereses de préstamos (-4.8%), siendo la principal fuente de ganancias en la entidad; sin embargo, los gastos financieros también reflejaron una baja interanual de US\$ 212 mil (-2.5%); consecuentemente, el margen financiero bruto de CIFI disminuyó en US\$ 229 mil (-3.8%), siendo menor respecto al periodo anterior (junio 2020: US\$ 6.1 millones).

Adicionalmente, se registró una baja interanual de ingresos operacionales por US\$ 1.3 millones (-13.6%), como consecuencia de la reducción en ingresos por comisiones de consultoría y estructuración US\$ 1.0 millones (-38.4%) y las ganancias de otros instrumentos financieros de US\$ 65.3 miles (-6.4%); por otro lado, los gastos operacionales disminuyeron en US\$ 784.4 mil (-11.8%) a junio 2021; lo anterior, se debe principalmente por la disminución de la provisión para pérdida en préstamos. Como consecuencia, se registró un decremento interanual en el margen operacional neto, totalizando US\$ 2.6 millones para junio 2021 (-17.4%).

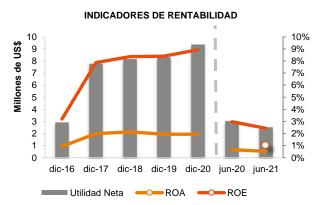


Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

www.ratingspcr.com Página 12 de 21

Rentabilidad

La utilidad neta de CIFI, para la fecha de análisis, fue de US\$ 2.5 millones, disminuyendo 16.9% respecto al mismo período del año anterior (junio 2020: US\$ 3.0 millones), debido principalmente a un decremento de sus ingresos operacionales brutos por US\$. 1.3 millones (-13.6%) interanualmente, teniendo como resultado que la rentabilidad ROE fuese de 2.4%, lo que representa una disminución respecto al año anterior (junio 2020: 3%); adicionalmente, el indicador se vio afectado por el aumento de su patrimonio (+1.8%). Por su parte, el ROA se situó en 0.5%, lo que representa una disminución respecto al año anterior (junio 2020: 0.7%), debido principalmente por el aumento de los activos (+7.3%) con relación a su patrimonio.



Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

www.ratingspcr.com Página 13 de 21

Instrumento calificado

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante las resoluciones SMV-690-17 y SMV-691-17 del 20 de diciembre de 2017 para realizar oferta pública de un Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y un Programa Rotativo de Bonos Corporativos, detallados a continuación.

Valores Comerciales Negociables Rotativos

Valores Comerciales Negociables Rotati Características Generale	s de la Emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos
Clase de Instrumento:	Valores Comerciales Negociables Rotativos
Monto total del programa y moneda:	US\$ 50,000,000
Series y plazos del programa:	Los VCN's podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades y condiciones del mercado.
Moneda de las emisiones:	Las series del programa podrán ser emitidas en dólares moneda del curso legal de EE. UU.
Monto de cada emisión:	Se emitirán nuevos VCNs en series en la medida que exista disponibilidad bajo los términos del programa. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los VCNs podrá ser superior al monto autorizado total de US\$ 50,000,000.00
Fecha de emisión y de vencimiento:	Para cada serie la fecha de emisión será la fecha a partir de la cual los VCNs de dicha serie empezarán a devengar intereses. Los VCNs tendrán plazos de pago de capital de hasta 360 días contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.
Denominación o valor facial:	Serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares US\$1,000.00 o sus múltiplos.
Tasa de interés bruta:	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
Tasa de interés neta:	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
Opción redención anticipada:	Los VCNs no podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor.
Factor de cálculo:	Días calendario/360
Periodicidad:	Será determinada por el Emisor, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, o semestral.
Pago a Capital:	Al vencimiento.
Forma de representación:	Macrotítulos o títulos globales.
Titularidad:	Los valores serán emitidos en forma nominativa.
Destino de los recursos:	 a) Inversión para el crecimiento de la cartera crediticia, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. b) Financiar parte del capital de trabajo. d) Refinanciar parcial o totalmente la deuda existente.
Casa de Valores, Puesto de Bolsa y Agente de Pago, Registro y Transferencia:	MMG Bank Corporation.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A.
	Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, las series vigentes de los Valores Comerciales Negociables se presentan a continuación:

Tipo	Monto	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
VCN Serie Y	1,500,000	4.75%	09-jul20	04-jul21
VCN Serie AD	3,000,000	4.375%	06-oct20	01-oct21
VCN Serie AE	5,000,000	4.3754%	13-oct20	08-oct21
VCN Serie AF	8,415,000	4.375%	27-oct20	22-oct21
VCN Serie AG	1,000,000	4.0%	18-nov20	13-nov21
VCN Serie AH	1,000,000	4.0%	26-nov20	21-nov21
VCN Serie Al	3,000,000	4.0%	01-dic20	26-nov21
VCN Serie AJ	1,000,000	4.0%	03-dic20	28-nov21
VCN Serie AK	1,365,000	4.0%	12-dic20	07-dic21
VCN Serie AL	2,000,000	3.5%	13-ene21	08-ene22
VCN Serie AM	500,000	3.5%	09-feb21	04-feb22
VCN Serie AN	1,700,000	3.5%	23-feb21	18-feb22
VCN Serie AO	2,000,000	3.5%	03-mar21	26-feb22
VCN Serie AP	3,050,000	3.5%	08-mar21	03-mar22
VCN Serie AQ	1,500,000	2.75%	25-mar21	21-sep21
VCN Serie AR	1,000,000	2.75%	19-abr21	16-oct21
VCN Serie AS	3,000,000	3.25%	23-abr21	18-abr22
Total	40,030,000			

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

www.ratingspcr.com Página 14 de 21

Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Características Gener	rales del Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Clase de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Monto total del programa y moneda:	US\$ 100,000,000
Series y plazos del programa:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades y condiciones del mercado.
Moneda de las emisiones:	Dólares de los Estados Unidos de América US\$
Monto de cada emisión:	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Cien Millones de Dólares US\$100,000,000
Fecha de emisión y de vencimiento:	Para cada serie la fecha de emisión será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha serie empezarán a devengar intereses. Los Bonos tendrán plazos de pago de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.
Garantías y Respaldo:	No cuenta con ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses de los bonos. No obstante, el Emisor podrá, mas no estará obligado, a constituir un Fideicomiso de Garantía cuyos bonos estarán constituidos principalmente por sus Cuentas por Cobrar originadas por el Crédito que otorgue el Emisor en el ejercicio de sus actividades y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor del ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
Denominación o valor facial:	Serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares US\$1,000 o sus múltiplos.
Tasa de interés bruta:	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
Tasa de interés neta:	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
Opción redención anticipada:	Cada una de las series podrá ser redimida, total o parcialmente, a opción del Emisor.
Factor de cálculo:	Días calendario/360
Periodicidad:	Será determinada por el Emisor, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, o semestral.
Pago a Capital:	Al vencimiento o amortizaciones iguales a capital, mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.
Forma de representación:	Macrotítulos o títulos globales.
Titularidad:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa.
Destino de los recursos:	 a) Inversión para el crecimiento de la cartera crediticia, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. b) Financiar parte del capital de trabajo. d) Refinanciar parcial o totalmente la deuda existente.
Casa de Valores, Puesto en Bolsa y Agente de Pago, Registro y Transferencia:	MMG Bank Corporation
Fiduciario:	MMG Trust, S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A.
	Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

Garantías y Respaldo

A la fecha los Valores Comerciales Negociables no cuentan con resguardos ni de ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses. Por otro lado, los Bonos Corporativos no cuentan con garantías reales para el pago de capital e intereses, no obstante, el Emisor podrá, mas no estará obligado, a constituir un Fideicomiso de Garantía cuyos Bonos estarán constituidos principalmente por sus cuentas por cobrar originadas por el crédito que otorgue el Emisor en el ejercicio de sus actividades y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor al 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

Redención Anticipada

El Emisor no podrá redimir las Series de Valores Comerciales Negociables. Sin embargo, podrá redimir parcial o totalmente cada una de las Series de Bonos Corporativos y la existencia de Derecho de Redención Anticipada y Penalidad por Redención para cada Serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante suplemento al Prospecto Informativo.

Destino de los Recursos

Los fondos netos de la venta de Valores Comerciales Negociables y Bonos Corporativos luego de descontar los gastos de la emisión serán utilizados para el crecimiento de la cartera crediticia, capital de trabajo y/o refinanciar parcial o totalmente la deuda existente.

www.ratingspcr.com Página 15 de 21

A la fecha de análisis, las series vigentes de los Bonos Corporativos Rotativos se presentan a continuación:

Tipo	Monto	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
Bonos Serie B	5,000,000	5.5%	09-feb18	09-feb23
Bonos Serie D	2,400,000	5.0%	24-abr18	24-abr23
Bonos Serie G	17,500,000	6.08%	08-ago18	08-ago24
Bonos Serie J	27,500,000	6.08%	08-ago18	08-ago24
Bonos Serie K	1,500,000	5.75%	19-sep18	19-sep23
Bonos Serie L	566,000	5.75%	31-oct18	31-oct23
Bonos serie M	2,000,000	4.0%	05-feb21	05-feb23
Bonos serie N	2,000,000	4.25%	05-feb21	05-feb24
Bonos Serie O	2,000,000	4.5%	05-feb21	05-feb25
Bonos Serie P	3,000,000	4.75%	05-feb21	05-feb26
Bonos serie Q	1,495,000	4.0%	09-feb21	09-feb23
Bonos serie R	5,500,000	4.25%	09-feb21	09-feb24
Bonos Serie S	1,000,000	4.0%	24-feb21	24-feb23
Bonos Serie T	2,000,000	4.25%	24-feb21	24-feb24
Bonos Serie U	500,000	4.25%	31-mar-2021	31-mar-24
Bonos Serie V	1,000,000	4.25%	28-abr21	28-abr24
Bonos Serie W	2,000,000	3.75%	19-jun21	19-jun23
Bonos Serie X	5,000,000	4.0%	19-jun21	19-jun24
Total	81,961,000			

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

www.ratingspcr.com Página 16 de 21

Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) emitirá un Programa de Bonos Verdes Corporativos, por un monto de Dos Cientos Millones de Dólares (US\$ 200,000,000). En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos Verdes emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas series de Bonos Verdes por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido. El programa estará disponible por un término máximo de diez (10) años o menos según el Emisor lo crea conveniente.

Característ	icas Generales del Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos
Clase de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos
Monto total del programa y moneda:	US\$ 200,000,000
Series y plazos del programa:	Los Bonos Verdes podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.
Moneda de las emisiones:	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
Monto de cada emisión:	Los Bonos Verdes se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Dos Cientos millones de Dólares (US\$200,000,000.00).
Fecha de emisión y de vencimiento:	Los Bonos Verdes tendrán plazos de pago de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie, la cual será dictada por el emisor en el Prospecto de cada Serie a emitir.
Denominación o valor facial:	Los Bonos Verdes serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), y sus múltiplos.
Tasa de interés:	Los Bonos Verdes de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos Verdes devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que la tasa de interés de Bonos Verdes de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos Verdes de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.
Opción redención anticipada:	Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Bonos Verdes de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no, las condiciones para su redención y si el Emisor pagará una penalidad por ejercer dicho Derecho de Redención Anticipada o no. En caso de que el Emisor determine que los Bonos Verdes de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, según se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Factor de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Pago de Capital:	Para cada una de las series, el valor nominal de cada Bono se pagará mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.
Fuente de Pago:	La Emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos Verdes provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos.
Garantías:	El Emisor podrá cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación que estén garantizados mediante Fideicomiso de Garantía (la "Cobertura").
Destino de los recursos:	Los fondos están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor para el crecimiento de la cartera crediticia según su Marco de Bonos Verdes, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe que sean sostenibles para el medio ambiente, para financiar parte del capital de trabajo del Emisor y refinanciar total o parcialmente la deuda existente.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	MMG Bank Corporation.
Pago, Registro y Transferencia:	MMG Bank Corporation.
Fiduciario:	MMG Trust, S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear)

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Uso de los Fondos

El Emisor indica que el producto de la presente emisión será utilizado para el crecimiento de la cartera crediticia según el Marco de Bonos Verdes del Emisor, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe que sean sostenibles para el medio ambiente, para financiar parte del capital de trabajo del Emisor y refinanciar total o parcialmente la deuda existente.

www.ratingspcr.com Página 17 de 21

Garantías

El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía constituido, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación.

Fuente de pago

Los fondos para el repago de los Bonos Verdes provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos, ya que, la Emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización.

Tipo	Monto	Colocado	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
Bonos Verde Serie A	15,000,000	14,997,000	4.75%	30-sep19	30-sep22
Bonos Verde Serie B	12,000,000	12,000,000	5.0%	30-sep19	30-sep24
Bonos Verde Serie C	1,000,000	995,000	5.0%	27-nov19	27-nov24
Bonos Verde Serie D	7,000,000	7,000,000	5.15%	18-dic19	18-dic24
Bonos Verde Serie E	7,000,000	7,000,000	5.15%	26-dic19	26-dic24
Bonos Verdes Serie F	1,000,000	500,000	4.5%	28-feb20	28-feb23
Bonos Verdes Serie G	1,000,000	1,000,000	5.25%	26-ago20	26-ago23
Bonos Verdes Serie H	1,000,000	250,000	4.75%	31-ago20	24-nov21
Bonos Verdes Serie I	4,000,000	4,000,000	5.0%	06-oct20	06-oct22
Bonos Verdes Serie J	2,000,000	2,000,000	5.25%	28-oct20	28-oct23
Bonos Verdes Serie K	1,000,000	1,000,000	4.5%	18-dic20	17-jun22
Total	52,000,000	50,742,000	5.0%		

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

www.ratingspcr.com Página 18 de 21

Proyecciones Financieras

Según proyecciones financieras, la cobertura de gastos financieros por el EBITDA proyectados para los siguientes 4 años es de 2 veces, comparada con el valor real a junio 2021 que se situó en 1.4 veces, lo que muestra una adecuada cobertura sobre sus gastos financieros de obligaciones actuales durante el tiempo. Adicional se puede observar que según proyecciones para diciembre de 2021 se espera obtener un total de ingresos por intereses por B/. 44.9 millones, sin embargo, a junio de 2021 se han logrado 13.7 millones donde se observa un escenario muy optimista para la recuperación, luego de la crisis sanitaria COVID-19.

Anudado a lo anterior, se puede denotar que las coberturas siguen siendo positivas lo que no incide en la capacidad de pago de la entidad y a la fecha de análisis se han cumplido con sus obligaciones puntualmente sin necesidad de prelaciones de pago.

Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles US\$)	dic21	dic22	dic23	dic24
Intereses de efectivo y equivalentes de efectivo	120.00	150.00	120.00	150.00
Intereses de valores	_	-	_	-
Intereses de préstamos, Neto	44,903.00	47,818.00	50,630.00	52,785.00
Total Ingresos por Intereses	45,023.00	47,968.00	50,750.00	52,935.00
Intereses de instrumentos derivados	-	-	_	-
Intereses pagados de préstamos, Neto	(24,164.00)	(29,804.00)	(28,034.00)	(29,537.00)
Total Gastos por Intereses	(24,164.00)	(29,804.00)	(28,034.00)	(29,537.00)
Ingreso por Intereses Neto	20,859.00	18,165.00	22,716.00	23,399.00
Comisiones de consultoría y estructuración	9,371.00	10,413.00	10,413.00	10,413.00
Comisiones por Manejo de Activos	5,488.00	7,209.00	9,121.00	10,957.00
Otros Ingresos	, -	-	· -	, -
Total Otros Ingresos	14,859.00	17,621.00	19,534.00	21,370.00
Total Ganancia/Pérdida Operativa	35,718.00	35,786.00	42,250.00	44,769.00
Pérdida por deterioro en inversiones	-	-	-	-
Provisión para pérdida en préstamos	(3,801.00)	(3,801.00)	(4,263.00)	(4,263.00)
Pérdida por deterioro de activos mantenidos para la venta y cuentas por cobrar	-	-	-	-
Gastos de Personal	(7,041.00)	(7,181.00)	(7,325.00)	(7,471.00)
Otros Gastos Administrativos	(4,204.00)	(4,395.00)	(4,389.00)	(4,586.00)
Gastos Extraordinarios	(300.00)	(300.00)	(300.00)	(300.00)
Depreciación	()	()	()	(222.30)
Ganancia/Pérdida Antes de Impuestos	20,372.00	20,109.00	25,973.00	28,148.00
Impuesto Sobre la Renta	(464.00)	(578.00)	(464.00)	(578.00)
Utilidad Neta	19,908.00	19,531.00	25,509.00	27,570.00

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Montos en miles USD	dic21	dic22	dic23	dic24
EBITDA	48,336.80	54,713.00	58,269.40	61,947.50
Gastos Financieros	24,163.90	26,803.70	28,033.80	29,536.50
EBITDA/Gastos Financieros	2.00	2.04	2.08	2.10
Deuda Neta	418,287.00	452,163.00	477,469.00	496,513.00
Deuda Neta/EBITDA	8.65	8.26	8.19	8.02

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

www.ratingspcr.com Página 19 de 21

Balance General CIFI (En miles de US\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Activos	309,704	389,961	382,347	427,197	483,547	449,412	482,442
Disponibilidades	12,248	30,357	15,215	18,419	53,246	39,492	57,396
Inversiones	455	0	1,452	1,898	4,457	2,003	5,259
Préstamos brutos	289,091	352,576	365,468	389,250	394,347	375,395	386,763
Reserva para posibles préstamos incobrables	-4,766	-7, 107	-14,997	-13,918	-6,120	-8,760	-4,589
Intereses y comisiones descontados no ganados	-1,394	-1,833	4,023	2,971	3,003	4,252	2,701
Cartera de créditos, neto	282,932	343,636	354,494	378,302	391,230	370,887	384,875
Cuentas por cobrar servicios de consultoría y estructuración	4,802	5,810	5,011	3,405	3,190	4,152	3,126
Activos disponibles para la venta	3,814	2,760	1,423	542	0	422	660
Otros activos	5,453	7,398	4,752	11,304	14,407	17,216	14,776
Pasivos	218,537	291,186	284,670	328,325	378,677	347,550	378,796
Financiamientos recibidos (Préstamos por pagar)	215,565	282,574	148,347	153,892	159,910	154,804	148,586
Intereses por pagar	1,582	1,799	781	1,232	1,194	1,318	1,237
Otras cuentas por pagar	1,390	1,813	1,140	1,641	8,470	6,110	2,864
Valores Comerciales Negociables	0	5,000	33,193	25,143	39,735	32,090	40,030
Pasivos derivados para la gestión del riesgo	0	0	0	0	411	993	348
Bonos	0	0	101,208	144,745	167,690	150,648	184,543
Patrimonio	91,167	98,776	97,677	98,872	104,869	101,862	103,646
Capital en acciones	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
Capital adicional pagado	85	85	85	85	85	85	85
Reservas	5	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	37,077	44,691	43,592	48,460	54,458	51,451	53,234
Pasivos+Patrimonio	309,704	389,961	382,347	427,197	483,547	449,412	482,442

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Estado de Resultados (En miles de US\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Ingresos Financieros	20,456	26,122	33,154	33,674	27,793	14,501	14,059
Intereses de efectivo y equivalentes de efectivo	16	63	216	244	266	115	299
Intereses de valores	0	0	29	69	103	37	105
Interses de préstamos	20,439	26,059	32,910	33,361	27,424	14,350	13,655
Gastos Financieros	9,864	12,948	16,347	17,763	16,263	8,421	8,208
Intereses de instrumentos derivados	11	0	3,851	7,402	8,119	4,109	4,563
Intereses pagados de préstamos	9,853	12,948	12,496	10,260	8,069	4,266	3,603
Margen Financiero	10,592	13,174	16,807	15,911	11,531	6,080	5,851
Ingresos operacionales	7,731	7,556	6,922	6,850	13,508	3,719	2,616
Ganancia (pérdida) neta de otros instrumentos financieros a su valor razonable	0	3	173	117	3,823	1,014	949
Comisiones de consultoría y estructuración	7,731	7,553	6,748	6,732	9,685	2,705	1,667
Margen Operacional Bruto	18,323	20,730	23,729	22,761	25,039	9,799	8,467
Gastos operacionales	14,198	12,585	15,089	14,195	15,762	6,650	5,865
Pérdida por deterioro en inversiones	1,982	442	-178	0	0	0	0
Provisión para pérdida en préstamos	845	2,342	3,145	3,382	5,378	1,725	1,240
Pérdida por deterioro de activos mantenidos para la venta y cuentas por cobrar	3,236	1,310	1,336	259	412	360	496
Gastos administrativos	4,838	5,148	5,592	5,659	6,205	2,709	2,541
Otros gastos operacionales	3,296	3,343	5,193	4,895	3,767	1,856	1,587
Margen Operacional Neto	4,125	8,144	8,640	8,565	9,277	3,149	2,602
Impuesto sobre la renta	1,204	368	480	256	88	115	80
Utilidad Neta	2,921	7,777	8,160	8,310	9,365	3,034	2,522

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

www.ratingspcr.com Página 20 de 21

Indicadores Financieros CIFI	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Liquidez							
Liquidez inmediata	5.7%	10.7%	10.3%	12.0%	33.3%	25.5%	38.6%
Liquidez mediata	5.9%	10.5%	5.9%	6.3%	15.7%	12.3%	16.8%
Solvencia							
Patrimonio en relación a Activos	29.4%	25.3%	25.5%	23.1%	21.7%	22.7%	21.5%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	31.5%	28.0%	26.7%	25.4%	26.6%	27.1%	26.8%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	2.40	2.95	2.91	3.32	3.61	3.41	3.65
Patrimonio/pasivo costeable	42.3%	35.0%	65.8%	64.2%	65.6%	65.8%	69.8%
Pasivo Total/ Activo Total	70.6%	74.7%	74.5%	76.9%	78.3%	77.3%	78.5%
Adecuación de Capital	27.6%	25.5%	14.4%	13.0%	13.4%	13.6%	13.5%
Calidad de Activos							
Índice de cartera vencida	2.5%	2.8%	5.9%	4.4%	2.1%	3.9%	2.7%
Provisiones sobre Cartera vencida	66.6%	72.9%	69.1%	82.0%	73.6%	60.0%	44.1%
Provisiones sobre Cartera bruta	1.6%	2.0%	4.1%	3.6%	1.6%	2.3%	1.2%
Rentabilidad							
ROE	3.2%	7.9%	8.4%	8.4%	8.9%	3.0%	2.4%
ROA	0.9%	2.0%	2.1%	1.9%	1.9%	0.7%	0.5%
ROAE	3.2%	8.4%	8.6%	8.4%	9.2%	6.3%	5.0%
ROAA	1.0%	2.3%	4.0%	2.0%	2.2%	1.5%	1.1%
Eficiencia operativa	77.5%	60.7%	63.6%	62.4%	63.0%	67.9%	69.3%
Márgenes de Utilidad							
Margen Financiero Bruto	51.8%	50.4%	50.7%	47.3%	41.5%	41.9%	41.6%
Margen Financiero Neto	38.0%	39.8%	41.7%	37.2%	22.1%	30.0%	32.8%
Margen Operacional Bruto	89.6%	79.4%	71.6%	67.6%	90.1%	67.6%	60.2%
Margen Operacional Neto	20.2%	31.2%	26.1%	25.4%	33.4%	21.7%	18.5%
Margen de Utilidad Neta	14.3%	29.8%	24.6%	24.7%	33.7%	20.9%	17.9%

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

www.ratingspcr.com Página 21 de 21

FI 050-2021 18 de mayo 2021



Licenciado
Julio Javier Justiniani
Superintendente
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

Estimado licenciado Justiniani:

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, en relación con los eventos que constituyen hechos de importancia, por medio de la presente les notificamos que **PCR - Pacific Credit Ratings**, basado en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, ratificó las calificaciones de los programas de títulos valores siguientes:

- 1. PA 1+ al programa de Valores Comerciales Negociables de hasta por US\$50,000,000.00 aprobado mediante Resolución SMV-690-17 de 20 de diciembre de 2017.
- 2. PA AA- al programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta por US\$100,000,000.00 aprobado mediante Resolución SMV-691-17 de 20 de diciembre de 2017.
- 3. PA AA- al programa de Bonos Verdes Corporativos Rotativos de hasta por US\$200,000,000.00 aprobado mediante Resolución SMV-337-19 de 20 de agosto de 2019.
- 4. PA AA- para la fortaleza financiera de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A con perspectiva "Estable".

Adjunto a la presente, sírvanse encontrar informe emitido por **PCR – Pacific Credit Ratings** en donde se asignan las calificaciones arriba descritas.

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A

César Cañedo Argüelles (May 18, 2021 18:53 CDT)

César Cañedo-Argüelles Representante Legal



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

Comité No.24/2021							
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre 20		Fecha de comité: 25 de marzo de 2021					
Periodicidad de actualización: Semestral				Sector Finan	ciero/Panama	á	
Equipo de Análisis							
Renato Tobar Donato Rivas <u>rtobar@ratingspcr.com</u> <u>drivas@ratingspcr.</u>				((502) 6635-21	166	
HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	Jun-19	dic-19	jun-20	dic-20
Fecha de comité	23/08/2017	19/07/2018	31/05/2019	31/01/2020	28/05/2020	07/01/2021	25/03/2021
Fortaleza Financiera	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables	-	PA1+	PA1+	PA1+	PA1+	PA1+	PA1+
ograma Rotativo de Bonos Corporativos -		PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos			PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría AA de Fortaleza Financiera: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Categoría 1 de Emisiones de Corto Plazo: Valores con la más alta certeza de pago oportuno. El deudor presenta una liquidez a corto plazo, factores de protección y acceso a fuentes alternas de recursos son excelentes.

Categoría AA de Emisiones de Largo Plazo: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

La calificación se fundamenta en la adecuada gestión de su cartera de préstamos, teniendo en cuenta la exposición al riesgo del sector geográfico en sus principales colocaciones, así como su buena gestión operativa, su buena cobertura crediticia, el buen plan de contingencia de liquidez para hacer frente a los posibles efectos de la pandemia. La calificación considera, además, la buena solvencia que posee la corporación y el respaldo que le brindan sus principales accionistas multilaterales, que permiten el fácil acceso a líneas de financiamiento.

Perspectiva

Estable

Resumen ejecutivo

- Calidad de la Cartera. A diciembre 2020, la cartera bruta de CIFI registró un aumento interanual de US\$ 5 millones (+1.3%), debido al incremento en las colocaciones de los sectores de conglomerados de Energía solar US\$ 18.8 millones (+24.6%), telecomunicaciones US\$ 5.4 millones(+13.4%), carreteras, ferrocarriles y otros US%11.9 millones (+81.1%), co-generación (biomasa) US\$ 16 millones (+79.4%) y centros logísticos y otros US\$ 1.7 millones (+28.1%), sin embargo, hubieron decrementos que tuvieron mucho impacto al presentarse un aumento considerable en el área de energía hidroeléctrica con US\$ 16.3 millones (-50.5%). Por lo tanto, el índice de cartera vencida se situó en 2.1%, menor al indicador registrado a diciembre 2019 (4.4%), situándose la cartera vencida en US\$ 8.3 millones, mejorando US\$ 8.6 millones (+51%) interanualmente (diciembre 2019: \$16.9 millones). Adicionalmente, las provisiones para posibles préstamos incobrables cubren la cartera vencida en 73.6%, mostrando un decremento en la cobertura crediticia con relación al año anterior (diciembre 2019: 82%), debido a que las reservas para posibles préstamos incobrables disminuyeron interanualmente en (-56%) situándose en US\$. 6.1 millones (diciembre 2019: US\$.13.9 millones).
- Aumento en los niveles de liquidez. A diciembre 2020, las disponibilidades¹ reflejaron un aumento de US\$ 34.8 millones (+ 1.8 veces) representando el 11% del total de activos debido a que al cierre del periodo se logró realizar la emisión de bonos en Colombia por el equivalente a casi US\$. 30 millones y el dinero se mantuvo en caja, asimismo, las inversiones disponibles aumentaron por US\$ 2.5 millones (+134.8%) y representaron el 0.9% del total de activos. Por lo tanto, el índice de liquidez inmediata² se ubicó en 33.3%, mejorando significativamente respecto a diciembre 2019 (12%), como consecuencia de un aumento en sus disponibilidades. De esta forma, se observa que CIFI se mantiene dentro de los límites establecidos por sus políticas de liquidez, mostrando un calce positivo en la brecha acumulada de liquidez hasta los 180 días.
- Indicadores de Rentabilidad. El margen financiero bruto de CIFI totalizó en US\$ 11.5 millones en el 2020, con una variación de US\$ 4.3 millones (-27.5%) menor respecto al período anterior (diciembre 2019: US\$ 15.9 millones), por la disminución de los intereses de préstamos en un (-17.8%) \$.5.9 millones interanual. Por otro lado, se presentó un crecimiento interanual en el margen operacional neto, totalizando US\$ 9.2 millones para diciembre de 2020 (+8.3%) por el aumento de los ingresos operaciones en US\$. 6.6 millones. La utilidad neta totalizó US\$ 9.3 millones, aumentando 12.7% respecto al mismo periodo del año anterior (diciembre 2019: US\$ 8.3 millones), debido a un incremento interanual de los ingresos por instrumentos financieros por USD\$ 3.7 millones (+31.5 veces) y comisiones por consultoría con un crecimiento interanual de USD\$ 2.9 millones (+43.9%). Asimismo, los indicadores de rentabilidad ROE³: 8.93% con un pequeño aumento al año anterior (diciembre 2019: 8.4%) y ROA⁴: 1.94% con el cual se mantiene estable respecto al año anterior (diciembre 2019: 1.95%), debido al aumento de los tres componentes a la misma proporción las utilidades netas en (+12.7%), como del patrimonio en (+6.1%) y los activos en (+13.2%).
- Solvencia Patrimonial adecuada. A finales de 2020, el patrimonio de CIFI se situó en US\$ 104.8 millones, mostrando un incremento de 6.1%, resultado de un alza de US\$ 5.9 millones en utilidades no distribuidas (+12.4%). De tal forma, se observó una constante calidad de activos, los cuales crecieron US\$ 56.3 millones para el periodo de análisis (+13.2%). Por su parte, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 3.61 veces, incrementando levemente respecto al año anterior (diciembre 2019: 3.32 veces), hubo un incremento en las emisiones de bonos por US\$ 22.9 millones aumentando los pasivos en (+15.34%) a comparación a lo registrado en diciembre 2019.
- Respaldo de sus Accionistas. CIFI se encuentra fortalecida por la composición de sus accionistas, siendo éstos entidades multilaterales, instituciones financieras para el desarrollo y bancos comerciales, los cuales cuentan con una amplia trayectoria en los mercados financieros, hecho que proporciona un fuerte componente institucional y de transparencia, así como adecuados niveles de solvencia y fácil acceso a líneas de financiamiento.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para la Calificación de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de noviembre de 2017 y la metodología para la Revisión Externa de Bonos Verdes (RE-BV) aprobada el 12 de diciembre de 2018.

Información utilizada para la calificación

- Información financiera: Estados Financieros auditados de diciembre 2010 a diciembre 2020.
- Información sobre la emisión: Prospecto Informativo de Emisión de Bonos Verdes.
- Riesgo Crediticio: Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- Riesgo de Mercado: Manual de riesgo de mercado, detalle de inversiones y disponibilidades, Covid-19 efect on lenders.

¹ Efectivo y depósitos en bancos

² Disponibilidades/financiamientos recibidos

³ Utilidad neta /patrimonio

⁴ Utilidad neta / Activos totales

- Riesgo de Liquidez: Manual de liquidez, reporte de brechas de liquidez, estructura de financiamiento.
- Riesgo de Solvencia: Reporte de Adecuación de Capital.
- Riesgo Operativo: Informe de Gestión de Riesgo Operativo.

Hechos de Importancia

En marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al brote del nuevo coronavirus (COVID – 19) como una pandemia, que continúa propagándose en todo el mundo. Como consecuencia de las medidas y restricciones tomadas por el gobierno panameño para tratar de frenar la propagación del virus, la economía se ha visto afectada al cierre del año 2020.

Contexto Económico

Para el año 2021, se espera que la economía mundial se expanda en un 4%, con la expectativa que las vacunas contra el COVID-19 se amplíe a lo largo del año, facilitando la reactivación económica, con una recuperación de forma moderada. Aunque la economía mundial está creciendo de nuevo tras una contracción del 4.3% en 2020, como consecuencia de las medidas de cuarentena y cese de operaciones para frenar la propagación del virus, según el informe de perspectivas económicas mundiales que publica el Banco Mundial. En un escenario negativo, en el que los contagios sigan aumentando y se retrase la distribución de las vacunas, la expansión mundial podría limitarse al 1.6% en 2021. Por otra parte, en un escenario optimista, con un control exitoso de la pandemia y un proceso de vacunación más rápido, el crecimiento mundial podría acelerarse hasta casi el 5%.

Para la región de América Latina y el Caribe, según el FMI, se calcula que la economía se contrajo un 6.9% en el 2020 y se espera que en el 2021 crezca en un 3.7% a medida que se flexibilicen las iniciativas para mitigar la pandemia. Si llegara a perjudicar algún elemento de la pandemia, el efecto económico sería un crecimiento aún menor del 1.9% en la región. En América Central, se espera una recuperación del crecimiento, al 3.6 %, este año, con el respaldo de un mayor ingreso de remesas y una demanda de exportación más sólida, así como la reconstrucción después de dos huracanes. En el Caribe, se prevé un repunte del crecimiento, al 4.5 %, impulsado por una recuperación parcial del turismo.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá registro una contracción interanual de 16.96% en octubre de 2020, Asimismo, el acumulado de enero a octubre de 2020 se ubicó en negativo 18.15% según datos del Consejo Monetario Centroamericano. Este índice se contrajo considerablemente, debido a los efectos de la emergencia sanitaria por la pandemia del COVID-19. Entre las categorías económicas que se vieron mayormente afectados fueron: hoteles y restaurantes, construcción, otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, comercios, industrias manufactureras, entre otros. Y en menor incidencia se encuentran transporte, almacenamiento y comunicaciones, la intermediación financiera, las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, la electricidad y agua.

La economía de Panamá acumuló una caída del 20.4 % entre enero y septiembre del año 2020, con relación al mismo lapso de 2019, por la parálisis de los principales sectores de empleo a causa de la pandemia, que también afectó la fundamental inversión extranjera directa. El Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) difundió el resultado del tercer trimestre de 2020, cuando el PIB se contrajo un 23.6 %, lo que dejó en -20.4 % del Producto Interno Bruto (PIB) el resultado de los primeros nueve meses del año 2020. Uno de los sectores más importantes para el PIB en Panamá es el de la construcción, que en el tercer trimestre del 2020 descendió 70.5%, por la paralización de los proyectos privados, dada la continuidad de la cuarentena decretada por el Gobierno que obligó al cierre de las obras de construcción y no fue hasta septiembre que se dio el levantamiento de esta restricción, para este sector. La actividad en el período enero a septiembre mostró una caída de 52.9%. Según el Consejo Monetario Centroamericano, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Panamá registró una variación de negativo 2% en agosto de 2020 al compararlo con el mismo mes del año 2019 (inflación interanual). Los grupos que mostraron aumentos fueron: Transporte, Bebidas alcohólicas, tabaco, Salud, Alimentos, bebidas no alcohólicas, vivienda, agua, electricidad y gas. cabe mencionar que Panamá tuvo cuarentena total en el año 2020 alrededor de 6 meses, iniciando en marzo y finalizando en septiembre.

Una de las estrategias del gobierno de la República de Panamá, para atraer las inversiones económicas extranjeras, promulgo una ley con la cual establece el régimen especial para el establecimiento y operación de empresas multinacionales que prestan servicios de manufactura el régimen EMMA. Este régimen busca promover la inversión extranjera, crear nuevas oportunidades laborales tanto locales como para extranjeros y contribuir a la transferencia de conocimiento de Panamá. Según el Banco Mundial, Panamá se ubica como el país de Centroamérica con el mejor crecimiento para este año 2021. Se prevé que para el presente año alcance un producto interno bruto de 5.1%. y según el Fondo Monetario Internacional, se proyecta que la economía panameña va a recuperar la senda de crecimiento con una expansión del 4% para el presente año estableciendo que Panamá es uno de los países con la mejor percepción de riesgo en América Latina. Se prevé una leve recuperación para 2021 impulsada por una mejora de los flujos comerciales, la recuperación de los sectores del transporte, la logística y otros sectores asociados al canal, así como repuntes en los sectores de la minería y la construcción, junto a mejoras del consumo interno y las inversiones.

Análisis de la institución

Reseña

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) fue constituida de conformidad a las leyes de la República de Costa Rica el 10 de agosto de 2001 e inició operaciones en julio 2002. A partir del 4 de abril de 2011, la Corporación cambió de domicilio legal a la República de Panamá y continuó bajo el amparo de las leyes de ésta como sociedad anónima panameña. La estructura de negocio de CIFI se basa en el segmento corporativo, debido a que su principal línea de negocio es el otorgamiento de préstamos destinados a financiar proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. Sin embargo, también ofrece servicios tales como servicios de consultoría y estructuración, los cuales no son evaluados como un segmento separado del negocio de la Corporación, sino que son evaluados en conjunto con las actividades de préstamos.

En diciembre 2014, la entidad experimentó importantes cambios accionarios, ya que Norfund compró directamente 9,098,213 acciones clase B a la Corporación Bankia. Posteriormente, el resto de los accionistas adquirió el restante (9,901,788 acciones clase B de la Corporación Bankia), por un monto equivalente a US\$ 12,515,705 mediante utilidades retenidas y luego distribuidas al resto de accionistas a través de un pago de dividendos en especie.

En mayo de 2016, la Junta de Accionistas aprobó la implementación de una nueva estructura corporativa holding (con licencia SEM⁵), incorporando cuatro subsidiarias para distintos tipos de negocios constituidas en el año 2017.

- CIFI SEM, S.A., dedicada a la administración de personal, Constituida en Panamá.
- CIFI PANAMÁ, S.A., dedicada a la estructuración de préstamos y financiación en la República de Panamá, Constituida en Panamá.
- CIFI LATAM, S.A., dedicada a la estructuración de préstamos y financiación en Latinoamérica y el Caribe, excepto en la República de Panamá, Constituida en Panamá.
- CIFI AM, S.A., Inactiva a la fecha, plantea dedicarse al financiamiento de deuda de proyectos de infraestructura privada del mercado medio en América Latina y el Caribe, Constituida en Islas Caimán.

El 1 de julio de 2016, CIFI tomó la decisión de trasladar su sede de Arlington, Virginia a la Ciudad de Panamá y su presencia en Panamá ha permitido a la Corporación estar más cerca de las operaciones en América Latina y el Caribe, las cuales son el ámbito central de sus negocios.

El 20 de diciembre de 2017, CIFI, S.A. fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante las resoluciones SMV-690-17 y SMV-691-17 para realizar oferta pública de un Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y un Programa Rotativo de Bonos Corporativos. En este sentido, el 20 de agosto de 2019 también fue autorizada para realizar oferta pública de un Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos mediante la resolución SMV-337-19. Con esto CIFI abre una nueva línea de negocios relacionada a la gestión y administración de fondos para inversores institucionales que buscan exposición a empresas y proyectos en la región con fondos de pensiones, titularizaciones, entre otros.

Las oficinas principales de la Corporación están localizadas en la Torre MMG Piso 13, Oficina 13A, Avenida Paseo Roberto Motta. Costa del Este. Ciudad de Panamá. República de Panamá.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, se considera que CIFI tiene un nivel de desempeño óptimo (Categoría GC2)⁶, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de conformidad a la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. El 8 de agosto de 2019, se ha comunicado la modificación de la estructura accionaria, incorporando un nuevo accionista Valora Holdings, S.A en Panamá, siendo una estrategia para para la compra en la participación accionaria de Banistmo, S.A. El capital autorizado de la entidad totaliza US\$ 85,000,000 compuesto por acciones comunes con un valor nominal de US\$ 1.00 por acción, representadas por una estructura accionaria que se encuentra compuesta por entidades multilaterales, bancos e instituciones financieras para el desarrollo, como se detalla:

⁵ Sedes de Empresas Multinacionales: es una oficina que tiene control de gestión en la región y que, desde Panamá, brinda servicios a su Casa Matriz, Subsidiaria o Filial en otros países.

⁶ Categoría GC2, en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

ACCIONISTAS

Accionistas	Participación
Norwegian Investment Fund for Developing Countries (Norfund)	34,3%
Valora Holdings, S.A.	20,7%
Banco Centroamericano de Integración Económica	12,2%
Caixa Banco de Investimento, S.A.	12,2%
Caribbean Development Bank	7,3%
Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (Finnfund)	7,3%
Banco Pichincha, C.A.	6,1%

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Actualmente, CIFI cuenta con una sólida estructura de gobierno corporativo que se muestra en el siguiente diagrama:



Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

La Junta Directiva es el órgano supremo de dirección en la sociedad, la cual está conformada por ocho (8) directores sin suplentes, elegidos por la Asamblea de Accionistas y apoyada por los diferentes comités. En este sentido, la Junta Directiva es responsable de definir el apetito y tolerancia de riesgo, designar los miembros de los Comités de Riesgo, aprobar de los recursos de operación, infraestructura y metodologías, evaluar y aprobar el plan de negocio con los riesgos asociados, aprobar las políticas de riesgo y los limites operacionales, asegurar el control de aprobaciones dependiendo del riesgo y mantener el capital adecuado al riesgo. En los siguientes cuadros se muestran los miembros actuales de la Junta Directiva y Plana Gerencial, de los cuales hubo importantes cambios como los siguientes: los señores Gary Gómez y Cristina Jiménez ya no forman parte de la plana Gerencial, adicionalmente el señor Ramanón Candía pasó a ser parte del equipo de Originación.

	ı	DIRECTORIO
Nombre	Cargo	Compañía
Javier Escorriola	Director	Norwegian Investment Fund for Developing Countries (NORFUND)
Per Aage Jacobsen	Director	Independiente
Judith de Barany	Director	Independiente
Mauricio Orellana	Director	Independiente
Joaquim de Souza	Director	Caixa Banco de Investimento, S.A.
Carlos E. Sanchez	Director	Banco Centroamericano de Integración Económica
Pertti Nurmio	Director	The Finish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (FINNFUND)
Alison Harwood	Director	Independiente
Cesar Cañedo-Arguelles	Presidente	
Jose H. Salaverria	Secretario	
Arturo de Bernard	Tesorero	

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
César Cañedo-Argüelles	Director General
Ramon Candia	Director de Originación
Carla Chizmar	Directora de Medioambiente, Social y Gobernanza
José Salaverría	Director Legal
Fabio Arciniegas	Director de Operaciones
Arturo de Bernard	Director Financiero

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura. S.A. / Elaboración: PCR

En relación con el diagrama anterior los comités de apoyo para la Junta Directiva son detallados a continuación:

- Comité de Riesgos. Encargado de supervisar el programa de gestión para limitar o controlar los riesgos comerciales. Asegura que la Corporación cuente con un proceso apropiado para identificar, evaluar, monitorear y controlar los riesgos comerciales incluyendo los siguientes: crediticio, de tasa de interés, liquidez, regulatorio de contraparte, legal, operacional, estratégico, ambiental, social y reputacional. Además, revisa regularmente los programas y actividades de gestión de riesgos y su cumplimiento, así como los asuntos relacionados con la cultura corporativa, los estándares y normas de responsabilidad ambiental y social bajo los cuales la Corporación y sus colaboradores deben operar.
- Comité de Auditoría. Supervisa la integridad de los estados financieros de la Corporación, cumplimiento de los requisitos legales y reglamentarios, las calificaciones e independencia del auditor independiente, el desempeño de la función de auditoría interna y el sistema de controles de divulgación de controles internos con respecto a finanzas, contabilidad y cumplimiento legal.
- Comité de Nombramiento y Compensación. Asiste a la Junta Directiva en el establecimiento y mantenimiento de estándares de calificación para evaluar a los candidatos de la Junta, determinar el tamaño y la composición de la Junta Directiva y sus comités, monitorear el proceso para evaluar la eficacia de la Junta, y desarrollar e implementar las pautas de gobierno corporativo. También toma decisiones de empleo y compensación relacionados con el Gerente General y asiste al CEO en el desempeño de sus responsabilidades relacionadas con la compensación de ejecutivos, incentivos y premios de beneficios basados en acciones.
- Comité de Ejecutivo. Encargado del desarrollo de una estructura de gobierno definida, clara, efectiva, transparente y consistente con las líneas de responsabilidad. Dicha estructura es sujeta a previa aprobación de la Junta Directiva. Además, responsable de la implementación y mantenimiento constante para toda la organización de las políticas, procesos y sistemas de manejo operacional de riesgo consistente con el apetito y tolerancia al riesgo. Adicionalmente, cuenta con tres comités internos de apoyo: Comité de Activos y Pasivos (ALCO), Comité de Créditos y Comité de Adquisiciones.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que CIFI tiene un nivel de desempeño óptimo (Categoría RSE2)⁷, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. A través de sus actividades financieras, la Corporación ejerce una influencia dominante de impulso al desarrollo sostenible. CIFI se asegura que cada proyecto de inversión cumpla además de la legislación nacional de cada país, con estándares internacionales de alto desempeño ambiental, social y laboral. La Corporación es signatario de los Principios de Ecuador (2007) y aplica las Normas de Desempeño de la Corporación Financiera Internacional para dirigir sus inversiones y monitorear sus proyectos.

Adicionalmente, cuenta con un Sistema de Gestión Ambiental y Social que establece de forma clara y sistemática los protocolos, pasos y requerimientos de todas sus inversiones. Este sistema asegura que cada inversión sea ambiental, social y laboralmente responsable. La Corporación está comprometida con hacer negocios que identifiquen, minimicen, y remedien todos sus impactos impulsando el desarrollo sostenible de la región.

CIFI continúa desarrollando su estrategia de RSE a partir de su traslado a Panamá en el 2016 con la intención de identificar líneas de trabajo con objetivos estratégicos, claros, metas y acciones concretas que le permitan impactar de manera integral a los grupos de interés identificados. Además, ha estado trabajando en el fortalecimiento de su gobierno corporativo, en las relaciones con las comunidades y socios estratégicos, y en la actualización de políticas y procedimientos para abordar de manera ambiental y socialmente sostenible sus operaciones. CIFI ha identificado las siguientes áreas como líneas de interés para desarrollar actividades en el período 2017-2018: promoción de la equidad de género, acciones para la mitigación de los efectos del cambio climático y la gestión de desechos.

CIFI ha llevado a cabo acciones de participación con sus grupos de interés, como parte de un programa formal. Asimismo, la empresa realiza acciones orientadas a promover la eficiencia energética y el reciclaje, ya que reciclan papel, utilizan material tecnológico y consumen energía de manera eficiente a través de campañas de concientización. Por otro lado, la empresa se

⁷ Categoría RSE2, en una escala de 6 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

encuentra sujeta a regulación local medioambiental y no ha sido objeto de sanciones o multas. Con respecto al aspecto social, cuenta con un Código de Ética y un Reglamento Interno, además de programas formales que promueven la igualdad de oportunidades para trabajadores, sus familias y en general en todos sus grupos de interés; también promueven la erradicación de discriminación en todas sus formas. Adicionalmente, cuenta con políticas de erradicación de trabajo infantil y forzoso, tanto interna como externamente.

Responsabilidad Social Empresarial - Bonos Verdes

La Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura (CIFI) ha definido una estrategia de sostenibilidad para su programa rotativo de bonos verdes corporativos como parte del Sistema de Gestión Ambiental y Social (SGAS) de la compañía. La estrategia se encuentra alineada a los objetivos del programa y permite identificar los impactos y beneficios sociales y ambientales de acuerdo con los objetivos de desarrollo sostenible (ODS). Por un lado, los impactos ambientales se vinculan al uso de energía renovable y la gestión de residuos, contribuyendo con los ODS N° 6, 7 y 13. Por otro lado, los impactos sociales se relacionan con los ODS N° 5, 8 y 11, contribuyendo a la igualdad de género, la generación de empleo digno y la sostenibilidad de las ciudades. Además, CIFI ha contemplado que los proyectos elegibles sustenten las contribuciones de la tecnología empleada al cumplimiento de los resultados, alineándose al ODS N° 9.

En relación con las prácticas de gobierno corporativo y transparencia de la compañía, CIFI ha adoptado las normas y directrices definidos en el Green Bond Framework, que regulan la administración de los fondos de bonos verdes. Para verificar la adecuada administración de los fondos de su programa, CIFI realiza una auditoría interna y externa. Asimismo, emite reportes de sostenibilidad anualmente y difunde los avances realizados mediante un informe.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La misión de CIFI es financiar pequeños y medianos proyectos de infraestructura y servicios relacionados para la región de América Latina y el Caribe. El modelo de negocios de CIFI se concentra en un adecuado diagnóstico y manejo del riesgo de crédito de sus proyectos y el seguimiento cercano de la calidad de sus activos. Su principal línea de negocio es el otorgamiento de préstamos destinados a financiar proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe, además de servicios de consultoría y estructuración.

Productos

Entre los productos que ofrece CIFI, se encuentra el asesoramiento en la estructuración de financiamiento, así como otorgamiento de préstamos, deuda senior y deuda subordinada a empresas y proyectos de infraestructuras en América Latina y el Caribe.

Estrategias corporativas

Su estrategia es financiar operaciones en América Latina y el Caribe en las que participa como estructurador y asesor. A partir del 2013, se enfocó en la estructuración directa de créditos con el fin de incrementar el valor añadido por transacción, estrechar las relaciones con sus clientes, y aumentar la rentabilidad a través de comisiones por estructuración.

Asimismo, en mayo de 2016, la Asamblea de Accionistas y la Junta Directiva aprobaron la composición de su nuevo modelo de negocios como Holding con presencia en Panamá está permitiendo a CIFI estar más cerca de sus operaciones en América Latina y el Caribe, dado que Panamá es un importante centro financiero y un enclave logístico que permite un rápido acceso a la financiación principal de la región.

Adicionalmente, CIFI se encuentra implementando un proyecto de Enterprise Risk Management con apoyo de los Indicadores Claves de Riesgo, que permite el manejo de la organización en temas de sistemas, controles, políticas, Gobierno Corporativo, y plan de mercadeo para ofrecer el servicio de administración de fondos a clientes institucionales como Fondos de Pensiones, Family Offices, y Fondos de Inversión a nivel global, y la administración de inversiones en deuda de proyectos de infraestructura en la región de Latinoamérica.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

CIFI estructura los niveles de riesgo crediticio a través del seguimiento de diversificación de portafolio y cumplimiento de límites medidos de acuerdo a metodologías preestablecidas, estableciendo máximos de exposición por exposición de crédito, país de inversión, por crédito especifico a partes relacionadas, por sector, por tipo de proyecto energético, por grupo económico, y de acuerdo a la calificación asignada por CIFI, en este sentido CIFI califica los proyectos y les asigna una calificación a la cual está sujeta a limites dependiendo de su resultado. En este punto, la metodología interna de CIFI para el desarrollo de la calificación de riesgo crediticio de proyectos se encuentra basado en el "Altman Zscore", el cual es un método de puntuación y ponderación que identifica factores claves de manera cuantitativa basados en la probabilidad de incumplimiento para determinar

qué tan cerca está una empresa de la quiebra. Y para los préstamos corporativos, CIFI ha adquirido el modelo para mercados emergentes "RiskCalc" de Moody's, en el cual ambos modelos incorporan los conceptos requeridos bajo la NIIF 9.

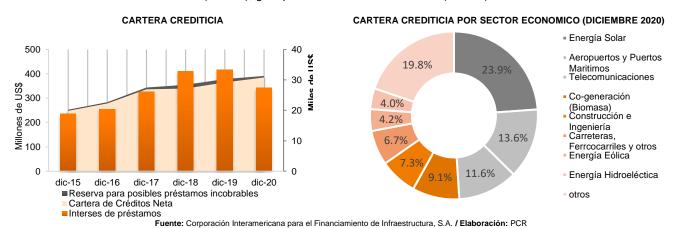
Con respecto a las concesiones de extensión de pago, CIFI tiene una política establecida para la reestructuración, renegociación y refinanciación de préstamos, donde las extensiones de pago aplican sólo cuando el prestatario está experimentando dificultades temporales y que su capacidad de pago se pueda reanudar en el corto plazo. Para lo cual la corporación monitorea el 100% de la cartera de forma periódica.

Calidad de la cartera

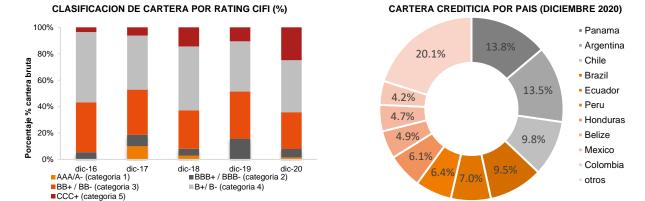
2019.

La cartera de CIFI está compuesta por préstamos para el financiamiento y sindicación de proyectos de infraestructura en diversos países de Latinoamérica y el Caribe. Además, participa como estructurador de proyectos para medianas empresas con un límite de hasta US\$ 150 millones para proyectos en general y US\$ 200 millones para proyectos verdes⁸.

Al cierre del periodo 2020, la cartera bruta de CIFI registró un aumento interanual de US\$ 5 millones (1.3%), totalizando US\$ 394.3 millones, debido al incremento en las colocaciones de los sectores de conglomerados de Energía solar US\$ 18.8 millones (24.6%), telecomunicaciones US\$ 5.4 millones(13.4%), carreteras, ferrocarriles y otros US\$11.9 millones (81.1%), cogeneración (biomasa) US\$ 16 millones (79.4%) y centros logísticos y otros US\$ 1.7 millones (28.1%) sin embargo, hubieron colocaciones que tuvieron mucho impacto, como por ejemplo, presentarse un decremento considerable en el área de energía hidroeléctrica con US\$ 16.3 millones (-50.5%), gas- petróleo con US\$ 8.8 millones (-36.1%).



A diciembre 2020, la compañía CIFI coloca prestamos a 16 diferentes sectores, como se puede observar en la gráfica, los sectores que tienen mayor participación en la totalidad de su cartera crediticia son: energía solar con 23.9% de la cartera bruta total, Aeropuertos y puertos marítimos 13.6%, Telecomunicaciones 11.6%, Co-generación (biomasa) con 9.1%, construcción e ingeniería 7.3%, Carreteras, ferrocarriles y otros 6.7% sucesivamente. Asimismo, las provisiones para posibles prestamos incobrables se situaron en US\$ 6.1 millones, mostrando una disminución de US\$ 7.8 millones (56%), contrastado con diciembre



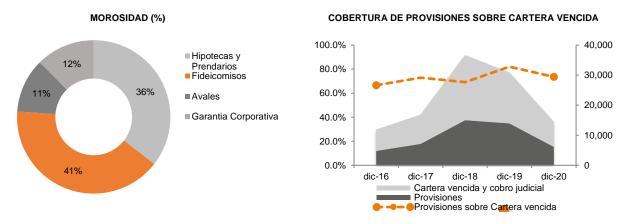
Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

⁸ Son proyectos ecológicos, amigables con el ambiente, sostenibles y financiables.

Adicionalmente, CIFI tiene métricas de calificación de riesgo crediticio, al final de diciembre 2020, la media de calificación de riesgo de la cartera se encuentra en (B+/B-) que es la categoría 4 con un leve crecimiento de un punto porcentual a comparación del ejercicio anterior (39.4%), teniendo en cuenta que la categoría (CCC+) categoría 5, tuvo un incremento, posicionándose en (24.9%) a relación con el periodo anterior (diciembre 2019) con 10.6%. para las otras categorías (AAA/A-) de 1.6%, (BBB+/BBB-) de 6.3% a comparación de diciembre 2019, posicionado en 15.8%, (BB+/BB-) de 27.9% (diciembre 2019:35.5%).

Por sector geográfico, CIFI utiliza las calificaciones de riesgo de país que incluye en ella el crecimiento económico de los países para determinar la categoría de riesgos y esto depende de la calificación, se autoriza un limite de inversión. Como se observa ninguno de los países puede concentrar mas del 25% de la cartera y si fuera en un país con la mejor calificación no puede exceder del 50% solamente si es en Panamá. A diciembre 2020 esto se cumple, el país con la mayor concentración de cartera es Panama con el 13.8%, Argentina con el 13.5%, seguido de Chile con 9.8%, continuando con Brasil con 9.5%.

CIFI, al ser una entidad financiera no bancaria, no se rige por una regulación específica para la gestión de riesgos, sin embargo, se apega a su metodología interna en materia de clasificación de categoría de riesgos, préstamos vencidos y provisiones para el manejo de la cartera crediticia. A diciembre 2020, la cartera vencida de la corporación se situó en US\$ 8.3 millones, mejorando interanualmente en US\$ 8.6 millones menos a diciembre 2019 (US\$. 16.6 millones). Asimismo, las provisiones para posibles prestamos incobrables cubren la cartera vencida en 73.6% mostrando una baja con relación a diciembre 2019 que se situaba en 82%.



Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

CIFI mitiga el riesgo de liquidez estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y fijar límites de composición de facilidades de financiamiento en la medida de lo posible, así como garantizar las obligaciones en su fecha de vencimiento, tanto en condiciones normales como de stress sin incurrir en pérdidas inaceptables o en el daño de reputación de la Corporación. Además, las políticas y procedimientos para el calce de plazos están sujetos a su revisión y aprobación por parte de la Junta Directiva, mientras que el Comité de Activos y Pasivos se encarga de darle seguimiento, siendo supervisado por el Comité de Riesgos de la Junta Directiva.

CIFI invierte su portafolio líquido, utilizando los siguientes criterios:

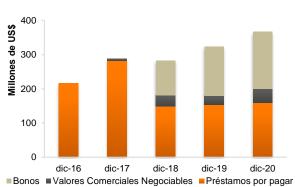
- El horizonte de inversión es hasta 1 año en instrumentos con una emisión mínima o tamaño programado de emisión mínimo de US\$ 200 millones excluyendo VCNs de Panamá, cuyo tamaño de emisión mínima sea de US\$ 50 millones según lo aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, de emisores ubicados en países con calificación de al menos BB+/Ba1 con una calificación nacional de mínimo A o calificación internacional de BBB-/Baa3 de largo plazo o F2/P-2 de corto plazo.
- Excluyendo depósitos a la vista, la exposición a un solo emisor que no exceda el 10% del patrimonio total de la Corporación.
- No más del 25% del portafolio líquido puede ser invertido en países con calificación menor a BBB-.
- Todas las inversiones deben ser denominados en dólares de Estados Unidos de América (US\$) o en moneda local.
- El 25% del valor nominal de la inversión en portafolio líquido será incluido en la exposición global de la cartera de préstamos del país.

Asimismo, la Corporación debe tener la intención de comprar y mantener una inversión en valores hasta su vencimiento o por plazo de tiempo indefinido hasta que sean vendidos en respuesta a las necesidades de liquidez en concordancia con el Plan de Contingencia de Liquidez. Además, el portafolio de inversiones en valores no será utilizado para negociar o para propósitos especulativos.

A la fecha de análisis, las disponibilidades de CIFI representaron el 11% del total de activos y reflejaron un aumento de US\$ 34.8 millones (+1.8 veces) debido a que al cierre del periodo se logró realizar la emisión de bonos en Colombia por el equivalente a casi US\$. 30 millones y el dinero se mantuvo en caja, así también las inversiones representan un 0.9% del total de activos lo cual aumentaron en US\$2.5 millones a comparación de diciembre 2019. El cual el índice de liquidez inmediata se ubicó en 33.3% mejorando respecto a diciembre 2019: 12%. Esto se dio por un aumento en sus disponibilidades en el 2020. Adicionalmente, la Corporación sostiene una importante relación con entidades financieras multilaterales y bancarias y cuenta con un plan de contingencia, minimizando el riesgo en materia de liquidez.

EVOLICIÓN DE LOS ACTIVOS LÍQUIDOS (MILES DE US\$)

EVOLUCIÓN DE LAS FUENTES DE FONDEO (MILES US\$)

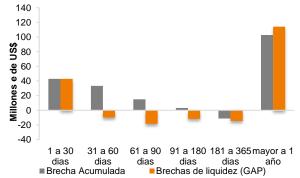


Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Con respecto al análisis de la estructura de plazos por vencimientos de activos y pasivos, CIFI se basa en el *Gap* de liquideznegocio, considerando las posiciones y saldos fuera de balance (créditos pendientes de desembolso), además de permitir la
simulación del comportamiento de los activos y pasivos. De acuerdo con las políticas de liquidez de la Corporación, CIFI debe
cumplir con los siguientes límites: a) la brecha acumulada de liquidez para rangos de 1 a 180 días debe ser mayor a cero; y b)
la probabilidad de un balance negativo de flujo de caja para los rangos menores a 180 días debe ser menor o igual a 1%.

A diciembre 2020, CIFI activo su plan de contingencia de liquidez, lo que requiere que la administración aumente la liquidez y extienda su posición de 6 meses a 1 año, esto para cubrir los reembolsos de la deuda, desembolsos de préstamos corporativos y gastos operativos. el plan de contingencia esta actualmente activo debido a la crisis relacionada con COVID-19. La corporación deberá cumplir con las limitantes mencionadas. Al evaluar la brecha de liquidez continúa manteniendo un solido nivel de liquidez, superando el nivel normal en necesidades de efectivo durante las condiciones normales del mercado. La capacidad de la corporación para mantener estos solidos niveles de liquidez es atribuible a fuentes de financiación históricamente. Además, la corporación continúa siguiendo políticas conservadoras para nuevos prestamos con respecto a cuentas de reserva de interés y de capital y poder respaldar las nuevas transacciones de cartera de préstamos.





Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de Mercado

La Junta Directiva es la responsable de establecer las políticas de vigilancia del manejo de los riesgos. Para tales propósitos, la Junta Directiva revisa y aprueba las políticas creadas por el Comité de Riesgos, el Comité de Auditoría, el Comité de Créditos y el Comité de Nombramientos y Compensación que reportan a la Junta Directiva. Estas políticas tienen el propósito de identificar, analizar y controlar que las exposiciones de riesgo no excedan los límites para evitar posibles pérdidas que impacten la rentabilidad, debido a la evolución negativa y movimientos de precios, tasas de interés o tipo de cambio en los mercados que mantiene sus principales negocios y realizar los cambios necesarios para adaptarse y reflejar cambios en las condiciones de mercado para los servicios ofrecidos. A diciembre 2020, cuentan con exposición al peso colombiano, sin embargo, cuentan con un contrato forwards de tipo de cambio lo cual tienen cubierto el riesgo, siendo una forma de controlar y minimizar el riesgo. Asimismo, todos los activos y pasivos se encuentran en dólares (US\$), por lo que la Corporación no asume el riesgo de tipo de cambio.

Riesgo de Tasa de Interés

CIFI está sujeto al riesgo de tasa de interés, que puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones en los mercados internacionales. El Comité ALCO es el responsable de controlar el riesgo de tipo de interés y tiene como política establecer una duración promedio de +/-1.5%, el cual es supervisado por el Comité de Riesgos de la Junta Directiva.

Con respecto a las políticas de crédito de activos mantenidos al vencimiento, la inversión en valores del portafolio al momento de compra deberá tener, como mínimo, una calificación de riesgo a largo plazo de moneda extranjera de "BB- "por parte de una calificadora de riesgo internacional de prestigio.

Riesgo Operativo

El objetivo de CIFI es gestionar el riesgo operacional con el fin de evitar las pérdidas financieras y daños a la reputación de la entidad. La gestión del riesgo operacional se asigna al equipo gerencial, quienes son los responsables de la gestión y mitigación del riesgo operativo. La Gerencia debe asegurarse de crear un ambiente adecuado, así como propiciar procedimientos internos para la evaluación, aprobación y seguimiento de las operaciones crediticias, gestión de la cartera líquida y adquisición de instrumentos derivados.

Asimismo, la Junta Directiva tiene la responsabilidad de aprobar La política de Conozca a su Cliente y prevención de Blanqueo de Capitales, para prevenir actividades ilícitas de blanqueo de capitales y tiene a su cargo las políticas ambientales, sociales y el Código de Conducta de los empleados. Por su parte, el Comité de Auditoría es el encargado de mantener informada a la Junta Directiva de la verificación del correcto funcionamiento del Sistema de Control Interino y el cumplimiento de las Políticas y Procedimientos establecidos por CIFI, al igual que la revisión periódica de los estados financieros interinos y auditados.

Prevención de Blanqueo de Capitales

La operatividad de CIFI no contempla las actividades propias que se prestan más fácilmente al lavado de dinero, tales como la apertura de cuentas bancarias de terceros, ingresos de efectivo, negociación de cheques (de gerencia, pagaderos en el exterior, de viajero, personales, corporativos, de terceras personas, etc.), negociación de productos bursátiles o fondos de inversión, operación de cajeros automáticos, custodia de instrumentos financieros, compraventa de divisas, comercio electrónico, etc.

CIFI ha adoptado mecanismos para prevenir la utilización de sus servicios para la legitimación de capitales, dados los riesgos a los que está expuesto. Además, la Corporación opera bajo las regulaciones locales e internacionales para la prevención del blanqueo de capitales (Leyes No. 41⁹, 23¹⁰ y 50¹¹, Ley Patriótica¹² y las recomendaciones del GAFIC¹³).

Riesgo de Solvencia

A diciembre 2020, el patrimonio de CIFI se situó en US\$104.8 millones, mostrando un incremento de 6.1%, resultado de un alza de US\$ 6 millones en utilidades no distribuidas (+12.4%). La política de dividendos de CIFI es distribuir a sus accionistas hasta el 40% de la utilidad generada durante el periodo fiscal.

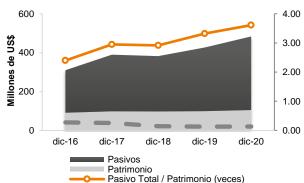
La Junta Directiva de CIFI aprobó la nueva política de adecuación de capital el 13 de diciembre de 2018, la cual cambia la base de cálculo e incorpora adicionalmente el riesgo de concentración y riesgo país en los activos ponderados por riesgo y bajo esta nueva metodología establece un nuevo límite que no debe ser inferior al 12.5%. Por su parte el endeudamiento patrimonial, se ubicó en 3.61 veces, incrementando respecto al año anterior (diciembre 2019: 3.32 veces), debido a un incremento en las utilidades no distribuidas por un monto de US\$. 5.9 millones.

⁹ La Ley No. 41, describe los tipos de delitos relacionados que constituye blanqueo de capitales, asimismo señala las penas que van de 5 a 12 años de prisión, y de 100 a 200 días de multas.
¹⁰ La Ley No. 23, en la cual se crea una coordinación nacional, ordenando la introducción de metodologías, estableciendo principios, obligaciones, mecanismos de recolección, recepción y análisis de información de inteligencia financiera, con el objetivo de regular y robustecer los mecanismos de supervisión, control y cooperación internacional en la esfera de la prevención de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masivas en panamá.
¹¹ La Ley No. 50 explica las medidas a tomar en contra del terrorismo.

¹² La Ley Patriótica de los EEUU impone mayores controles en las operaciones de bancos extranjeros y una diligencia extrema en las operaciones.

¹³ Las cuarenta recomendaciones del GAFIC (Grupo de Acción Financiera del Caribe) y ocho recomendaciones especiales contra el financiamiento del terrorismo, son las medidas que los países deben cumplir para la prevención del blanqueo de capitales; las últimas recomendaciones enfatizan la supervisión y control por parte del BM (Banco Mundial) y del FMI (Fondo Monetario Internacional).

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOLVENCIA

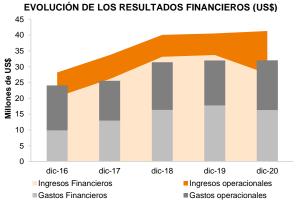


Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

Al final del ejercicio 2020, los ingresos financieros presentaron un decremento interanual de US\$5.8 millones (-17.5%) producto de menores ingresos por interés de prestamos (-17.8%); sin embargo, los gastos financieros también reflejaron una baja interanual de US\$1.5 millones (-8.4%). Consecuentemente, el margen financiero bruto de CIFI totalizo en US\$11.5 millones (-27.5%) menor respecto al periodo anterior (diciembre 2019: US\$ 15.9 millones).

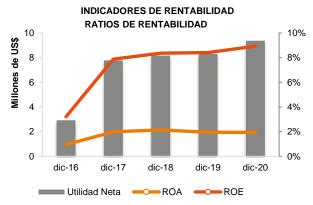
Adicionalmente, se registro un alza interanual de ingresos operaciones por US\$6.6 millones (+97.2%), como consecuencia de ingresos por comisiones de consultoría y estructuración US\$2.9 millones (+43.9%) y las ganancias de otros instrumentos financieros de US\$ 3.7 millones (+31.5 veces); por otro lado, los gastos operacionales se incrementaron en US\$ 1.5 millones (+11%) a diciembre 2019. Esto se dio principalmente por el crecimiento de la provisión para perdida en prestamos y la perdida por deterioro de activos mantenidos para la venta y cuentas por cobrar. De tal forma, se registró un crecimiento interanual en el margen operacional neto, totalizando US\$ 9.2 millones para diciembre 2020 (+8.3%).



Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Rentabilidad

La utilidad neta de CIFI totalizo en US\$9.3 millones, aumentando 12.7%, respecto al mismo periodo del año anterior (diciembre 2019: US\$ 8.3 millones), debido a un incremento de su margen operacional bruto en US\$. 2.2 millones (+10%) interanualmente. Teniendo como resultado los indicadores de rentabilidad ROE: 8.93% con un aumento mínimo respecto al año anterior (diciembre 2019: 8.4%). Por su parte, el ROA se situó en1.94% el cual se mantiene estable respecto al año anterior (diciembre 2019: 1.95%).



Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Instrumento calificado

Valores Comerciales Negociables Rotativos

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante las resoluciones SMV-690-17 y SMV-691-17 del 20 de diciembre de 2017 para realizar oferta pública de un Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y un Programa Rotativo de Bonos Corporativos, detallados a continuación.

Características Generale	es de la Emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos
Clase de Instrumento:	Valores Comerciales Negociables Rotativos
Monto total del programa y moneda:	US\$ 50,000,000
Series y plazos del programa:	Los VCN's podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades y condiciones del mercado.
Moneda de las emisiones:	Las series del programa podrán ser emitidas en dólares moneda del curso legal de EE. UU.
Monto de cada emisión:	Se emitirán nuevos VCNs en series en la medida que exista disponibilidad bajo los términos del programa. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los VCNs podrá ser superior al monto autorizado total de US\$ 50,000,000.00
Fecha de emisión y de vencimiento:	Para cada serie la fecha de emisión será la fecha a partir de la cual los VCNs de dicha serie empezarán a devengar intereses. Los VCNs tendrán plazos de pago de capital de hasta 360 días contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.
Denominación o valor facial:	Serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares US\$1,000.00 o sus múltiplos.
Tasa de interés bruta:	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
Tasa de interés neta:	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
Opción redención anticipada:	Los VCNs no podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor.
Factor de cálculo:	Días calendario/360
Periodicidad:	Será determinada por el Emisor, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, o semestral.
Pago a Capital:	Al vencimiento.
Forma de representación:	Macrotítulos o títulos globales.
Titularidad:	Los valores serán emitidos en forma nominativa.
Destino de los recursos:	 a) Inversión para el crecimiento de la cartera crediticia, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. b) Financiar parte del capital de trabajo. d) Refinanciar parcial o totalmente la deuda existente.
Casa de Valores, Puesto de Bolsa y Agente de Pago, Registro y Transferencia:	MMG Bank Corporation.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

Tipo	Monto	Colocado	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
VCN Serie X	3,000,000	2,270,000	4.3%	07-jul20	05-ene21
VCN Serie Y	1,500,000	1,500,000	4.8%	09-jul20	04-jul21
VCN Serie Z	2,000,000	1,935,000	4.3%	27-ago20	23-feb21
VCN Serie AA	2,250,000	2,250,000	4.3%	02-sep20	01-mar21
VCN Serie AB	3,000,000	3,000,000	4.3%	09-sep20	08-mar21
VCN Serie AC	5,000,000	5,000,000	4.3%	22-sep20	19-jun21
VCN Serie AD	3,000,000	3,000,000	4.4%	06-oct20	01-oct21
VCN Serie AE	5,000,000	5,000,000	4.4%	13-oct20	08-oct21
VCN Serie AF	8,500,000	8,415,000	4.4%	27-oct20	22-oct21
VCN Serie AG	1,000,000	1,000,000	4.0%	18-nov20	13-nov21
VCN Serie AH	1,000,000	1,000,000	4.0%	26-nov20	21-nov21
VCN Serie Al	3,000,000	3,000,000	4.0%	01-dic20	26-nov21
VCN Serie AJ	1,000,000	1,000,000	4.0%	03-dic20	28-nov21
VCN Serie AK	1,500,000	1,365,000	4.0%	12-dic20	07-dic21
Total	40,750,000	39,735,000	4.2%		

Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Características Gene	erales del Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Clase de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Monto total del programa y moneda:	US\$ 100,000,000
Series y plazos del programa:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades y condiciones del mercado.
Moneda de las emisiones:	Dólares de los Estados Unidos de América US\$
Monto de cada emisión:	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Cien Millones de Dólares US\$100,000,000
Fecha de emisión y de vencimiento:	Para cada serie la fecha de emisión será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha serie empezarán a devengar intereses. Los Bonos tendrán plazos de pago de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.
Garantías y Respaldo:	No cuenta con ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses de los bonos. No obstante, el Emisor podrá, mas no estará obligado, a constituir un Fideicomiso de Garantía cuyos bonos estarán constituidos principalmente por sus Cuentas por Cobrar originadas por el Crédito que otorgue el Emisor en el ejercicio de sus actividades y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor del ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
Denominación o valor facial:	Serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares US\$1,000 o sus múltiplos.
Tasa de interés bruta:	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
Tasa de interés neta:	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
Opción redención anticipada:	Cada una de las series podrá ser redimida, total o parcialmente, a opción del Emisor.
Factor de cálculo:	Días calendario/360
Periodicidad:	Será determinada por el Emisor, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, o semestral.
Pago a Capital:	Al vencimiento o amortizaciones iguales a capital, mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.
Forma de representación:	Macrotítulos o títulos globales.
Titularidad:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa.
Destino de los recursos:	 a) Inversión para el crecimiento de la cartera crediticia, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. b) Financiar parte del capital de trabajo. d) Refinanciar parcial o totalmente la deuda existente.
Casa de Valores, Puesto en Bolsa y Agente de Pago, Registro y Transferencia:	MMG Bank Corporation
Fiduciario:	MMG Trust, S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A.
	Fuente: CIFI/Flahoración: PCR

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

Garantías y Respaldo

A la fecha los Valores Comerciales Negociables no cuentan con resguardos ni de ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses. Por otro lado, los Bonos Corporativos no cuentan con garantías reales para el pago de capital e intereses, no obstante, el Emisor podrá, mas no estará obligado, a constituir un Fideicomiso de Garantía cuyos Bonos estarán constituidos principalmente por sus cuentas por cobrar originadas por el crédito que otorgue el Emisor en el ejercicio de sus actividades y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor al 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

Redención Anticipada

El Emisor no podrá redimir las Series de Valores Comerciales Negociables. Sin embargo, podrá redimir parcial o totalmente cada una de las Series de Bonos Corporativos y la existencia de Derecho de Redención Anticipada y Penalidad por Redención para cada Serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante suplemento al Prospecto Informativo.

Destino de los Recursos

Los fondos netos de la venta de Valores Comerciales Negociables y Bonos Corporativos luego de descontar los gastos de la emisión serán utilizados para el crecimiento de la cartera crediticia, capital de trabajo y/o refinanciar parcial o totalmente la deuda existente.

Tipo	Monto	Colocado	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
Bonos Serie A	10.000.000	10,000,000	3.1%	09-feb18	09-feb21
Bonos Serie B	5.000.000	5.000.000	3.5%	09-feb18	09-feb23
	-,,	-,,			
Bonos Serie D	6,000,000	3,000,000	5.0%	24-abr18	24-abr23
Bonos Serie G	17,500,000	17,500,000	4.1%	08-ago18	08-ago24
Bonos Serie H	7,500,000	7,500,000	4.2%	08-ago18	08-ago25
Bonos Serie I	7,500,000	7,500,000	4.2%	08-ago18	08-ago25
Bonos Serie J	27,500,000	27,500,000	4.1%	08-ago18	08-ago24
Bonos Serie K	1,500,000	1,500,000	3.7%	19-sep18	19-sep23
Bonos Serie L	566,000	566,000	4.2%	31-oct18	31-oct23
Total	83,066,000	80,066,000	4.0%		

Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) emitirá un Programa de Bonos Verdes Corporativos, por un monto de Dos Cientos Millones de Dólares (US\$ 200,000,000). En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos Verdes emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas series de Bonos Verdes por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido. El programa estará disponible por un término máximo de diez (10) años o menos según el Emisor lo crea conveniente.

Característ	icas Generales del Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos
Clase de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos
Monto total del programa y moneda:	US\$ 200,000,000
Series y plazos del programa:	Los Bonos Verdes podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.
Moneda de las emisiones:	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
Monto de cada emisión:	Los Bonos Verdes se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Dos Cientos millones de Dólares (US\$200,000,000.00).
Fecha de emisión y de vencimiento:	Los Bonos Verdes tendrán plazos de pago de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie, la cual será dictada por el emisor en el Prospecto de cada Serie a emitir.
Denominación o valor facial:	Los Bonos Verdes serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), y sus múltiplos.
Tasa de interés:	Los Bonos Verdes de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. Caso de ser una tasa fija, los Bonos Verdes devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que la tasa de interés de Bonos Verdes de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos Verdes de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.
Opción redención anticipada:	Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Bonos Verdes de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no, las condiciones para su redención y si el Emisor pagará una penalidad por ejercer dicho Derecho de Redención Anticipada o no. En caso de que el Emisor determine que los Bonos Verdes de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, según se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Factor de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Pago de Capital:	Para cada una de las series, el valor nominal de cada Bono se pagará mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.
Fuente de Pago:	La Emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos Verdes provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos.
Garantías:	El Emisor podrá cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación que estén garantizados mediante Fideicomiso de Garantía (la "Cobertura").
Destino de los recursos:	Los fondos están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor para el crecimiento de la cartera crediticia según su Marco de Bonos Verdes, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe que sean sostenibles para el medio ambiente, para financiar parte del capital de trabajo del Emisor y refinanciar total o parcialmente la deuda existente.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	MMG Bank Corporation.
Pago, Registro y Transferencia:	MMG Bank Corporation.
Fiduciario:	MMG Trust, S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear)

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Uso de los Fondos

El Emisor indica que el producto de la presente emisión será utilizado para el crecimiento de la cartera crediticia según el Marco de Bonos Verdes del Emisor, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe que sean sostenibles para el medio ambiente, para financiar parte del capital de trabajo del Emisor y refinanciar total o parcialmente la deuda existente.

Garantías

El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía constituido, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación.

Endeudamiento

Al colocarse la totalidad de la emisión de Valores Comerciales Negociables por un total de US\$ 50 millones, Bonos Corporativos por la suma de US\$ 100 millones y Bonos Verdes Corporativos por la suma de US\$ 200 millones, el nivel de endeudamiento (Pasivos/Patrimonio) pasa de 3.3 veces a 3.6 veces y (Pasivos/Capital Pagado) pasa de 6.1 veces a 7 veces, de acuerdo con los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2020.

Fuente de pago

Los fondos para el repago de los Bonos Verdes provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos, ya que, la Emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización.

Tipo	Monto	Colocado	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
Bonos Verde Serie A	15,000,000	14,997,000	4.2%	30-sep19	30-sep22
Bonos Verde Serie B	12,000,000	12,000,000	5.0%	30-sep19	30-sep24
Bonos Verde Serie C	1,000,000	995,000	5.0%	27-nov19	27-nov24
Bonos Verde Serie D	7,000,000	7,000,000	4.5%	18-dic19	18-dic24
Bonos Verde Serie E	7,000,000	7,000,000	4.5%	26-dic19	26-dic24
Bonos Verdes Serie F	1,000,000	500,000	4.5%	28-feb20	28-feb23
Bonos Verdes Serie G	1,000,000	1,000,000	5.3%	26-ago20	26-ago23
Bonos Verdes Serie H	1,000,000	250,000	4.8%	31-ago20	24-nov21
Bonos Verdes Serie I	4,000,000	4,000,000	5.0%	06-oct20	06-oct22
Bonos Verdes Serie J	2,000,000	2,000,000	5.3%	28-oct20	28-oct23
Bonos Verdes Serie K	1,000,000	1,000,000	4.5%	18-dic20	17-jun22
Total	52,000,000	50,742,000	5.0%		

Proyecciones Financieras

Según proyecciones financieras, la cobertura de gastos financieros por el EBITDA proyectados para los siguientes 4 años es de 2 veces, comparada con el valor real a diciembre 2020 que se situó en 1.90 veces, lo que muestra una adecuada cobertura sobre sus gastos financieros de obligaciones actuales durante el tiempo. Se observa que en las proyecciones las coberturas son mayores y que la empresa va aumentando sus niveles de EBITDA que indican que dichas emisiones pueden ser cubiertas y así la empresa poder cumplir con sus obligaciones financieras.

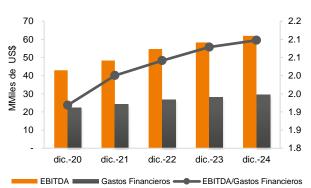
Unificado a lo anterior, se puede observar cómo estos mayores niveles de EBITDA mitigan constantemente la ratio de Deuda Neta sobre EBITDA. Siempre y cuando la empresa pueda mantener su crecimiento de EBITDA constante y sólido, ésta puede emitir deuda y cumplir con sus obligaciones financieras de forma adecuada.

Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles US\$)	dic21	dic22	dic23	dic24
Intereses de efectivo y equivalentes de efectivo	120.00	150.00	120.00	150.00
Intereses de valores	-	-	-	-
Intereses de préstamos, Neto	44,903.00	47,818.00	50,630.00	52,785.00
Total Ingresos por Intereses	45,023.00	47,968.00	50,750.00	52,935.00
Intereses de instrumentos derivados	-	-	-	-
Intereses pagados de préstamos, Neto	(24,164.00)	(29,804.00)	(28,034.00)	(29,537.00)
Total Gastos por Intereses	(24,164.00)	(29,804.00)	(28,034.00)	(29,537.00)
Ingreso por Intereses Neto	20,859.00	18,165.00	22,716.00	23,399.00
Comisiones de consultoría y estructuración	9,371.00	10,413.00	10,413.00	10,413.00
Comisiones por Manejo de Activos	5,488.00	7,209.00	9,121.00	10,957.00
Otros Ingresos	-	-	-	-
Total Otros Ingresos	14,859.00	17,621.00	19,534.00	21,370.00
Total Ganancia/Pérdida Operativa	35,718.00	35,786.00	42,250.00	44,769.00
Pérdida por deterioro en inversiones	-	-	-	-
Provisión para pérdida en préstamos	(3,801.00)	(3,801.00)	(4,263.00)	(4,263.00)
Pérdida por deterioro de activos mantenidos para la venta y cuentas por cobrar	-	-	-	-
Gastos de Personal	(7,041.00)	(7,181.00)	(7,325.00)	(7,471.00)
Otros Gastos Administrativos	(4,204.00)	(4,395.00)	(4,389.00)	(4,586.00)
Gastos Extraordinarios	(300.00)	(300.00)	(300.00)	(300.00)
Depreciación				
Ganancia/Pérdida Antes de Impuestos	20,372.00	20,109.00	25,973.00	28,148.00
Impuesto Sobre la Renta	(464.00)	(578.00)	(464.00)	(578.00)
Utilidad Neta	19,908.00	19,531.00	25,509.00	27,570.00

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Montos en miles USD	dic21	dic22	dic23	dic24
EBITDA	48,336.80	54,713.00	58,269.40	61,947.50
Gastos Financieros	24,163.90	26,803.70	28,033.80	29,536.50
EBITDA/Gastos Financieros	2.00	2.04	2.08	2.10
Deuda Neta	418,287.00	452,163.00	477,469.00	496,513.00
Deuda Neta/EBITDA	8.65	8.26	8.19	8.02

PROYECCIONES



Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Anexos

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	die 20
Balance General CIFI (En miles de US\$)					dic-20
Activos	309,704	389,961	382,347	427,197	483,547
Disponibilidades	12,248	30,357	15,215	18,419	53,246
Inversiones	455	0	1,452	1,898	4,457
Préstamos brutos	289,091	352,576	365,468	389,250	394,347
Reserva para posibles préstamos incobrables	-4,766	-7,107	-14,997	-13,918	-6,120
Intereses y comisiones descontados no ganados	-1,394	-1,833	4,023	2,971	3,003
Cartera de créditos, neto	282,932	343,636	354,494	378,302	391,230
Cuentas por cobrar servicios de consultoría y estructuración	4,802	5,810	5,011	3,405	3,190
Activos disponibles para la venta	3,814	2,760	1,423	542	0
Otros activos	5,453	7,398	4,752	11,304	14,407
Pasivos	218,537	291,186	284,670	328,325	378,677
Financiamientos recibidos (Préstamos por pagar)	215,565	282,574	148,347	153,892	159,910
Intereses por pagar	1,582	1,799	781	1,232	1,194
Otras cuentas por pagar	1,390	1,813	1,140	1,641	8,470
Valores Comerciales Negociables	0	5,000	33,193	25,143	39,735
Pasivos derivados para la gestión del riesgo	0	0	0	0	411
Bonos	0	0	101,208	144,745	167,690
Patrimonio	91,167	98,776	97,677	98,872	104,869
Capital en acciones	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
Capital adicional pagado	85	85	85	85	85
Reservas	5	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	37,077	44,691	43,592	48,460	54,458
Pasivos+Patrimonio	309,704	389,961	382,347	427,197	483,547

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Estado de Resultados (En miles de US\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Ingresos Financieros	20,456	26,122	33,154	33,674	27,793
	16	63	216	244	266
Intereses de efectivo y equivalentes de efectivo					103
Intereses de valores	0	0	29	69	
Intereses de préstamos	20,439	26,059	32,910	33,361	27,424
Gastos Financieros	9,864	12,948	16,347	17,763	16,263
Intereses de instrumentos derivados	11	0	3,851	7,402	8,119
Intereses pagados de préstamos	9,853	12,948	12,496	10,260	8,069
Margen Financiero	10,592	13,174	16,807	15,911	11,531
Ingresos operacionales	7,731	7,556	6,922	6,850	13,508
Ganancia (pérdida) neta de otros instrumentos financieros a su valor razonable	0	3	173	117	3,823
Comisiones de consultoría y estructuración	7,731	7,553	6,748	6,732	9,685
Ganancia en venta de valores	0	0	0	0	0
Margen Operacional Bruto	18,323	20,730	23,729	22,761	25,039
Gastos operacionales	14,198	12,585	15,089	14,195	15,762
Pérdida por deterioro en inversiones	1,982	442	-178	0	0
Provisión para pérdida en préstamos	845	2,342	3,145	3,382	5,378
Pérdida por deterioro de activos mantenidos para la venta y cuentas por cobrar	3,236	1,310	1,336	259	412
Gastos administrativos	4,838	5,148	5,592	5,659	6,205
Otros gastos operacionales	3,296	3,343	5,193	4,895	3,767
Margen Operacional Neto	4,125	8,144	8,640	8,565	9,277
Impuesto sobre la renta	1,204	368	480	256	88
Utilidad Neta	2,921	7,777	8,160	8,310	9,365

Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

L II L E COEL	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Indicadores Financieros CIFI Liquidez	dic-10	uic-17	ulc-16	ulc-19	uic-20
·	5.7%	10.7%	10.3%	12.0%	33.3%
Liquidez inmediata	5.9%	10.5%	5.9%	6.3%	15.7%
Liquidez mediata Solvencia	0.570	10.570	0.070	0.070	10.7 70
Patrimonio en relación con Activos	29.4%	25.3%	25.5%	23.1%	21.7%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	31.5%	28.0%	26.7%	25.4%	26.6%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	2.40	2.95	2.91	3.32	3.61
, ,	42.3%	35.0%	65.8%	64.2%	65.6%
Patrimonio/pasivo costeable Pasivo Total/ Activo Total	70.6%	74.7%	74.5%	76.9%	78.3%
	27.6%	25.5%	14.4%	13.0%	13.4%
Adecuación de Capital Rentabilidad	21.070	20.070	11.170	10.070	10.170
ROAE	3.2%	8.4%	8.6%	8.4%	9.1%
ROAA	1.0%	2.3%	4.0%	2.0%	2.1%
	77.5%	60.7%	63.6%	62.4%	63.0%
Eficiencia operativa Calidad de Activos	11.070	00.7 70	00.070	02.470	00.070
Índice de cartera vencida	2.5%	2.8%	5.9%	4.4%	2.1%
	66.6%	72.9%	69.1%	82.0%	73.6%
Provisiones sobre Cartera vencida	1.6%	2.0%	4.1%	3.6%	1.6%
Provisiones sobre Cartera bruta Rentabilidad	1.070	2.070	4.170	3.070	1.070
ROE	3.2%	7.9%	8.4%	8.4%	8.8%
ROA	0.9%	2.0%	2.1%	1.9%	1.9%
Eficiencia operativa	77.5%	60.7%	63.6%	62.4%	63.0%
Márgenes de Utilidad	11.570	00.7 70	00.070	02.470	00.070
Margen Financiero Bruto	51.8%	50.4%	50.7%	47.3%	41.5%
Margen Financiero Bruto Margen Financiero Neto	38.0%	39.8%	41.7%	37.2%	22.1%
_	89.6%	79.4%	71.6%	67.6%	90.1%
Margen Operacional Note	20.2%	31.2%	26.1%	25.4%	33.4%
Margen Operacional Neto	14.3%	29.8%	24.6%	24.7%	33.1%
Margen de Utilidad Neta	14.3/0	23.070	24.0 /0	24.1 /0	JJ. 1 /0



FI 140-2020 22 de octubre de 2021 **Hechos Relevantes**

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 2020 y los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2021, 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 22 de octubre de 2021, 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	AAA (slv)
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos, Largo Plazo	A+ (pan)
Bonos Ordinarios, Largo Plazo	AA- (col)

Perspectivas:

Emisor, Largo plazo Negativa Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo Estable

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

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

César Cañedo Argüelles (Oct 22, 2021 15:44 CDT)

César Cañedo-Argüelles Representante Legal



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 la evaluación combinada del entorno operativo (EO) de los países donde CIFI tiene operaciones crediticias. La mayoría de dichos países tiene EO con tendencia negativa. Para Fitch Ratings (Fitch), los prospectos de recuperación moderados para la región podrían continuar influyendo en el desempeño financiero de CIFI.

Apetito y Controles Enfocados en Calidad del Portafolio: Las calificaciones consideran con importancia alta el apetito y marco de gestión de riesgo. La evaluación de Fitch incorpora las iniciativas de CIFI para reducir sus exposiciones en economías más vulnerables, así como la recuperación crediticia y arreglos de pago que sigue realizando para disminuir el deterioro del portafolio.

Fondeo con Diversificación Relativa: El perfil de fondeo y liquidez de CIFI también tiene influencia alta en sus calificaciones. La diversificación relativamente buena en sus fuentes de fondeo, así como sus niveles de liquidez (activos líquidos superiores a 100% de su fondeo de corto plazo), mitigan parcialmente riesgos de refinanciamiento. El fondeo está balanceado entre emisiones de deuda y líneas mayoristas. La deuda no garantizada representó 90% de los pasivos financieros a junio de 2021, lo cual es favorable frente a otras entidades no bancarias regionales.

Calidad de Activos Moderada: A junio de 2021, la mora mayor de 90 días continuaba mejorando al representar 2.2%, frente a 2.7% al cierre de 2020 (junio 2020: 3.9%) debido a castigos aplicados como medida de control. La métrica ajustada (mora mayor de 90 días más castigos de los últimos 12 meses más activos adjudicados) fue 8.4%, inferior al 9.6% del cierre de 2020 (junio 2020: 10.6%). Fitch estima que, a pesar de que los riesgos aún existentes en el entorno, las métricas de deterioro ajustado permanecerán manejables en el horizonte de la calificación.

Rentabilidad Acorde al Negocio: La rentabilidad de CIFI es acorde a su enfoque en el segmento empresarial mediano. A junio de 2021, su indicador de rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue 1.1%, levemente inferior al 1.5% de junio de 2020. Sin embargo, continuaría presionada en el corto a mediano plazo por el entorno aún desafiante, el dinamismo menor en la cartera y costos crediticios mayores, aunque se espera que las iniciativas de la entidad puedan contener dichas presiones.

Capitalización Adecuada: Los niveles de capital de CIFI son apropiados para su escala de operaciones y concentraciones. A junio de 2021, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 3.7x, relativamente favorable respecto al de otras instituciones financieras no bancarias regionales e indicativo de una capacidad razonable para absorber pérdidas.

Instituciones Financieras No Bancarias

Calificaciones

Escala Nacional

Nacional, Largo Plazo A+(pan) Nacional, Corto Plazo F1(pan) Programa Rotativo de Bonos AAA(slv)

Corporativos, Largo Plazo Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos, Largo

A+(pan)

Plazo

Bonos Ordinarios, Largo Plazo AA-(col)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo Negativa Programa Rotativo de Bonos Estable Corporativos, Largo Plazo

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Instituciones Financieras No Bancarias de Latinoamérica (Diciembre 2020)

Las calificaciones en escala nacional de Colombia son otorgadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, mientras que las calificaciones en escala nacional de Panamá y El Salvador son otorgadas por Fitch Centroamérica, S.A. Las calificaciones en escala de Panamá se identifican mediante el sufijo (pan), en El Salvador con (slv), y en Colombia con (col).

Analistas

Adriana Beltrán

+52 81 4161 7051

adriana.beltran@fitchratings.com

Paolo Sasmay

+503 2516 6613

paolo.sasmay@fitchratings.com

Marcela Galicia

+503 2516 6616

marcela.galicia@fitchratings.com



Sensibilidades de Calificación

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

- Una acción de calificación negativa podría darse si el EO continuara deteriorándose y resultara en una evaluación combinada menor por parte de Fitch, dada su tendencia negativa, o bien, por cambios en el apetito de riesgo de CIFI que incrementen su exposición en países o sectores de riesgo mayor.
- También podría suceder si las estrategias recientemente implementadas no prueban ser efectivas, resultando en impactos sostenidos en el desempeño financiero de CIFI, particularmente por aumentos en su métrica de cartera deteriorada ajustada (cartera vencida, castigos y bienes adjudicados) a niveles consistentemente superiores a 12%. Disminuciones en la rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio a niveles continuamente por debajo de 1% también presionarían las calificaciones a la baja.
- Incrementos en el riesgo de liquidez o refinanciamiento 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:

- En el futuro cercano, movimientos al alza son poco probables dada la Perspectiva Negativa y por los retos del EO.
- La Perspectiva podría ser Estable ante la efectividad comprobada de las políticas de gestión de riesgo de CIFI que evidencie control sostenido y estabilizado de la morosidad de la cartera. Esto sería particularmente de forma que se reflejara en un indicador de deterioro de cartera ajustado sostenidamente por debajo de 6% y una rentabilidad consistentemente superior a 2.0%.

La calificación nacional de largo plazo en escala panameña del Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos de CIFI está alineada con las calificaciones del emisor. La probabilidad de incumplimiento de dichas emisiones es la misma que la del emisor debido a que no cuentan con garantías específicas. La calificación de estas emisiones se modificaría en caso de cambios en las calificaciones nacionales de CIFI.

La calificación nacional en escala salvadoreña del Programa Rotativo de Bonos Corporativos de CIFI refleja la fortaleza intrínseca del emisor relativa a otros emisores calificados en El Salvador. Disminuciones relevantes en el perfil de riesgo de CIFI relativo a otros emisores en dicho país conllevarían una baja en la calificación en escala salvadoreña de los bonos. La calificación está en el punto más alto de la escala salvadoreña, por lo que no tiene potencial para un alza.

La calificación nacional en escala colombiana de los Bonos Ordinarios de CIFI, refleja la fortaleza intrínseca de CIFI relativa a otras entidades con calificaciones nacionales en Colombia. La calificación los bonos ordinarios se movería en caso de una modificación relevante en la fortaleza intrínseca del emisor respecto a otros emisores calificados localmente.

Características Principales de Emisiones Calificadas

(A junio de 2021)						
Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo (Años)	Garantía	
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	Bonos	Dólares	USD 100	Hasta 10 años	Sin garantía específica	
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos	Bonos Verdes	Dólares	USD 200	Hasta 10 años	Sin garantía específica	
Bonos Ordinarios	Bonos	Pesos Colombianos	COP 400,000	Hasta 10 años	Sin garantía específica	



Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

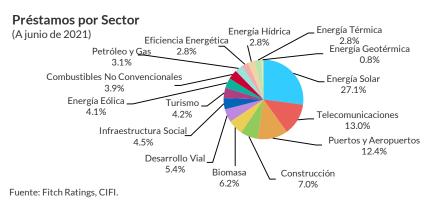
Influencia Alta del Entorno Operativo Continua

Fitch considera que el entorno todavía desafiante y el dinamismo potencialmente menor en las operaciones crediticias de CIFI, junto a las concentraciones en su portafolio, podrían continuar influyendo en el perfil financiero de la entidad. La importancia alta proviene de las afectaciones por la pandemia y por el ambiente económico y de negocios con recuperación moderada, las cuales conllevan presiones para las operaciones y el desempeño de CIFI.

La entidad opera en Latinoamérica y está expuesta a los EO de más de 15 países. La mayoría de sus exposiciones se encuentra en entornos económicos más débiles, lo cual es relevante en la evaluación de Fitch. Aunque CIFI mantendrá su enfoque de reducción de riesgos en países más vulnerables, la agencia opina que dichas salidas serían graduales, por lo que su exposición a las economías más retadoras continuaría en el horizonte de las calificaciones.

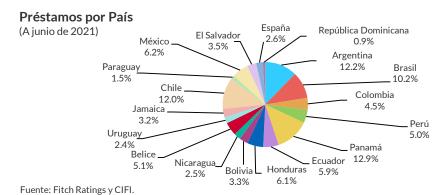
Negocio Concentrado y Franquicia con Presencia Regional

CIFI es una institución financiera no bancaria (IFNB) domiciliada en Panamá. Su modelo de negocio está concentrado en un solo segmento: brindar financiamiento a proyectos de infraestructura en Latinoamérica de empresas de tamaño mediano, ya sea mediante financiamiento directo, estructuración de préstamos sindicados o movilizando fondeo de entidades multilaterales y de fomento. La entidad se orienta en mayor medida a proyectos del sector energético, el cual representa 45% de su cartera, compuesto por diversos subsectores de energía. Natural a la orientación y tamaño de negocio, su portafolio crediticio tiene concentración alta; a junio de 2021, se componía únicamente de 57 proyectos, con promedio de préstamo de USD6.8 millones. Como servicio complementario, brinda servicios de asesoría y estructuración de créditos. A junio de 2021, los activos de CIFI totalizaban USD482.4 millones.



CIFI tiene presencia regional amplia en diversos países de Latinoamérica. Fitch considera que la franquicia de CIFI se beneficia de su base de accionistas (compuesta por entidades de fomento al desarrollo internacionales, instituciones multilaterales, compañías de inversión privadas y bancos comerciales). Lo anterior brinda tanto una habilidad buena para sindicar sus operaciones crediticias como un volumen recurrente de operaciones en su segmento de negocio. No obstante, la escala de operaciones de CIFI es pequeña en comparación con la de otras instituciones financieras regionales.





Fitch considera que las operaciones de CIFI continuarán con crecimiento moderado, alineado con el ambiente menos dinámico en la región. Los prospectos modestos de recuperación en la actividad económica podrían conllevar desafíos para la generación de ingresos de los proyectos, lo cual influirá moderadamente en el desempeño de la entidad en el corto a mediano plazo.

Criterios de Otorgamiento Acordes al Negocio

El apetito de riesgo moderado de CIFI es acorde con su modelo de negocio orientado a empresas medianas. 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. La entidad buscará reducir sus exposiciones en entornos debilitados para prevenir deterioros adicionales y, desde 2020, se enfoca en operaciones en países de riesgo relativo menor. Asimismo, ha reducido parcialmente su apetito de riesgo y buscará crecimientos conservadores de su portafolio, a la par de disminuir sus operaciones en países más riesgosos, aunque esto último sería gradual, en opinión de la agencia.

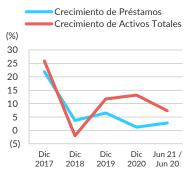
Controles de Riesgo Diversos, aunque con Efectividad Sostenida por Probarse

Fitch considera que el marco de riesgo y los controles de la entidad están alineados a su modelo de negocio y tamaño e incluyen prácticas comunes de una IFNB. Las iniciativas de control y recuperación de créditos implementadas desde 2020 han contenido parcialmente el deterioro crediticio reciente. Sin embargo, CIFI aún debe demostrar que son suficientes para mitigar de manera efectiva y sostenida el riesgo crediticio y las presiones en su rentabilidad. Como parte de su modelo de negocio, de estructuración y financiamiento de proyectos, CIFI hizo restructuraciones de algunos préstamos expuestos a las condiciones desmejoradas por la crisis causada por la pandemia, los cuales representan una proporción moderada del portafolio.

Crecimiento Moderado

Fitch considera que el crecimiento de CIFI es acorde con sus niveles de calificaciones. En los últimos tres períodos y en lo que va de 2021, CIFI exhibió tasas moderadas de crecimiento debido a prepagos y castigos aplicados, además de otorgamiento prudente para enfocarse en la calidad de su cartera. A raíz de las condiciones económicas moderadas y su enfoque de control de cartera, la entidad mantendrá prospectos conservadores de crecimiento en el horizonte de las calificaciones, similar a la tendencia esperada para las instituciones financieras de la región.

Crecimiento de Activos



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



Indicadores Financieros Clave - Desarrollos Recientes

Calidad de Activos Moderada

La calidad de activos de CIFI permanece limitada por los niveles actuales de deterioro en su portafolio y la concentración relevante que su modelo de negocio conlleva para su cartera de crédito, aunque esta última es congruente con la especialización de su negocio. En opinión de Fitch, las iniciativas de control y recuperación de cartera han mitigado parcialmente los prospectos de deterioro de corto plazo, dado que han contribuido a mantener sus préstamos vencidos en niveles relativamente similares en 2020 y 2021, luego de incrementar en períodos previos.

La agencia estima que las métricas de deterioro continuarán en niveles manejables a pesar de los riesgos del entorno y la concentración de su cartera. La efectividad sostenida de su marco de gestión y control de riesgos, así como de su estrategia de mayor participación en países de menor riesgo, será fundamental para reducir consistentemente las exposiciones en el mediano plazo.

A junio de 2021, los préstamos con mora mayor de 90 días de CIFI habían disminuido a 2.2%, desde 2.7% a diciembre de 2020 y 3.9% a junio de 2020 (diciembre 2019: 4.4%; diciembre 2018: 6%). Esta reducción proviene de castigos que la entidad continuó aplicando en 2021. A la misma fecha, los castigos de los últimos 12 meses representaron 2.4% (diciembre 2020: 3.4%). Al considerar la mora mayor de 90 días, los castigos de los últimos 12 meses y activos adjudicados, la métrica de deterioro ajustado es de 8.4%, inferior al 9.6% a diciembre de 2020 y10.6% a junio de 2020 (diciembre 2019: 8.9%).

Rentabilidad Razonable, Sensible a Presiones del Entorno

En opinión de Fitch, la rentabilidad de CIFI es acorde a su orientación hacia el segmento empresarial mediano y ha mostrado estabilidad relativa en los últimos tres años. No obstante, su generación de ingresos continuaría bajo presión en el corto a mediano plazo por el entorno aún desafiante, un dinamismo menor en la cartera y costos crediticios mayores por el portafolio deteriorado. La agencia estima que las medidas de control de la entidad podrán contener parcialmente dicha exposición.

A junio de 2021, su indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue de 1.1%, levemente por debajo de su métrica a junio de 2021 de 1.5%. Las utilidades provienen principalmente de sus operaciones crediticias, con márgenes por intereses moderados (aunque con una tendencia leve a la baja), así como de la contribución razonable de ingresos no financieros, gastos por provisiones moderados pero crecientes y eficiencia operativa consistente.

Posición Patrimonial Adecuada

La capitalización de CIFI es apropiada para su escala de operaciones y concentraciones. A junio de 2021, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 3.7x, lo que indica capacidad adecuada para absorber pérdidas, aunque es mitigado parcialmente por la concentración alta de su portafolio. Asimismo, el indicador de patrimonio tangible a activos tangibles fue de 21.3%. Debido a incrementos en sus fuentes de fondeo y una generación de ingresos moderada, las métricas de capital de CIFI presentan una tendencia de desmejora leve, aunque permanecen en niveles relativamente favorables respecto a los de otras IFNB regionales. Fitch estima que disminuciones en los niveles patrimoniales de CIFI a raíz de la crisis internacional y de reducciones en sus operaciones provendrían únicamente de presiones significativas en su generación de ingresos en el mediano plazo.

Fondeo Relativamente Diversificado

Las fuentes de fondeo de CIFI han alcanzado diversificación relativamente buena en los últimos tres años. El fondeo está balanceado entre emisiones de deuda y líneas mayoristas, las cuales están sujetas generalmente al sentimiento de mercado. A diciembre de 2020, la deuda no garantizada representaba cerca de 90% del fondeo, métrica favorable respecto la de otras IFNB de la región y beneficiada por sus emisiones de deuda no garantizadas e indica una flexibilidad financiera adecuada. Fitch no anticipa presiones en el corto y mediano plazo en el perfil de fondeo de CIFI. Potenciales deterioros en su cartera crediticia podrían conllevar presiones adicionales en sus flujos de fondos, aunque esta exposición está mitigada parcialmente por

Métricas de Morosidad Mora Mayor de 90 Días Castigos Netos Ultimos 12 meses Préstamos Vencidos + Castigos de UDM + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Castigos de UDM + Activos Adjudicados 12 10 8 6 4 2 0 Dic Dic Dic Dic Jun

UDM – Últimos 12 meses. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.

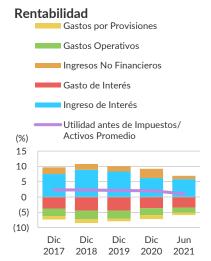
2019

2020

2021

2018

2017



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



2017 2018 2019 2020 2021

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



fuentes adicionales de recursos que CIFI ha obtenido como parte de su estrategia en los últimos períodos.

Las emisiones de deuda representaron 60% del fondeo a junio de 2021 y no poseen garantías específicas. Se componen mayormente de programas de bonos de largo plazo, con 82% del total, y el resto corresponde a instrumentos de corto plazo. Los préstamos representaron el restante 40% del fondeo y provinieron de 12 acreedores, principalmente entidades de desarrollo internacionales y, en menor medida, bancos locales e internacionales.

Liquidez Mejorada

Los activos líquidos de CIFI continúan presentando mejoras, dado que representaron más de 100% de sus obligaciones de corto plazo y cerca de 13% de los activos a junio de 2021 (diciembre 2020: 66% y 12%; junio 2020: 38% y 9%; diciembre 2019: 25% y 5%; respectivamente). La agencia considera que dichos niveles de liquidez de CIFI y la diversificación relativamente buena en sus fuentes de fondeo mitigan parcialmente riesgos de refinanciamiento. La entidad mantiene brechas de vencimiento calzadas en plazos de hasta seis meses, lo cual es acorde con su política interna. Asimismo, la disponibilidad en sus líneas de crédito y emisiones favorecen el perfil de liquidez de CIFI.

Estructura de Fondeo Bonos (iza.) Valores Comerciales Negociables Préstamos de Largo Plazo (izq.) Préstamos de Corto Plazo (izq.) Gasto de Interés (der.) (USD millones) 400 8.0 300 6.0 200 4.0 100 2.0 0.0 0 2017 2018 2019 2020 2021

Fuente: Fitch Ratings, CIFI.



Estado de Resultados

	30 jun 2021 6 meses - Interino	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018 Cierre de año
		Cierre de año	Cierre de año	
	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades
Ingresos				
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	14,058,951.0	27,793,385.0	33,673,816.0	33,154,469.0
Total de Gastos por Intereses	8,208,196.0	16,262,575.0	17,762,626.0	16,347,106.0
Ingreso Neto por Intereses	5,850,755.0	11,530,810.0	15,911,190.0	16,807,363.0
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	2,616,156.0	13,507,835.0	6,849,722.0	6,921,698.0
Gastos				
Total de Gastos No Financieros	4,128,429.0	9,971,936.0	10,498,522.0	10,290,939.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	4,338,482.0	15,066,709.0	12,262,390.0	13,438,122.0
Cargo por Provisiones	1,240,420.0	5,377,977.0	3,381,935.0	3,144,671.0
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	496,492.0	412,224.0	315,040.0	1,653,155.0
Utilidad Operativa	2,601,570.0	9,276,508.0	8,565,415.0	8,640,296.0
Utilidad antes de Impuestos	2,601,570.0	9,276,508.0	8,565,415.0	8,640,296.0
Utilidad Neta	2,521,926.0	9,364,613.0	8,309,604.0	8,160,268.0
Utilidad Integral según Fitch	2,521,926.0	9,364,613.0	8,309,604.0	8,160,268.0
Nota: EBITDA	10,869,217.0	25,996,184.0	26,815,163.0	25,149,368.0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



Balance General

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades
Activos				
Préstamos y Arrendamientos				
Préstamos Brutos	385,042,228.0	392,494,664.0	387,589,696.0	363,870,024.0
Préstamos Netos	380,453,493.0	386,374,612.0	373,671,401.0	348,872,864.0
Arrendamientos Operativos, Neto	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Préstamos y Arrendamientos Brutos	385,042,228.0	392,494,664.0	387,589,696.0	363,870,024.0
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	4,588,735.0	6,120,052.0	13,918,295.0	14,997,160.0
Préstamos y Arrendamientos Netos	380,453,493.0	386,374,612.0	373,671,401.0	348,872,864.0
Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0
Total de Activos Productivos	385,700,493.0	398,508,656.0	380,833,670.0	352,304,610.0
Total de Activos	482,441,903.0	483,546,876.0	427,196,872.0	382,346,728.0
Pasivos y Patrimonio				
Deuda y Depósitos				
Total de Depósitos de Clientes	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Depósitos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Fondeo de Corto Plazo	51,902,848.0	87,340,024.0	81,033,317.0	59,000,692.0
Total de Fondeo de Largo Plazo	322,444,958.0	281,263,075.0	244,419,493.0	223,747,901.0
Total de Deuda y Depósitos	374,347,806.0	368,603,099.0	325,452,810.0	282,748,593.0
Total de Pasivos que Devengan Intereses	374,695,845.0	374,025,903.0	325,452,810.0	282,748,593.0
Total de Pasivos	378,796,349.0	378,677,403.0	328,325,273.0	284,670,153.0
Total de Patrimonio	103,645,554.0	104,869,473.0	98,871,599.0	97,676,575.0
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	103,645,554.0	104,869,473.0	98,871,599.0	97,676,575.0
Total de Pasivos y Patrimonio	482,441,903.0	483,546,876.0	427,196,872.0	382,346,728.0
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1
N.A. – No aplica. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.				

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. Informe de Calificación | 22 octubre 2021



Resumen Analítico

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
Indicadores de Calidad de Activos (%)	<u> </u>	<u>. </u>	<u> </u>	
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y				
Arrendamientos Brutos	2.2	2.7	4.4	6.0
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	2.8	1.3	6.5	3.7
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	54.8	58.8	82.0	69.1
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	N.A.	4.3	3.1	6.9
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	1.4	3.5	1.2	N.A
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo /Valor Depreciado de los Activos Vendidos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)		•		
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	1.1	2.1	2.1	2.3
EBITDA/Ingresos Totales	65.2	62.9	66.2	62.8
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	24.8	24.1	25.9	25.7
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	5.0	9.1	8.8	9.1
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	40.0	38.4	30.1	35.7
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	0.4	1.1	1.2	0.4
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Utilidad Neta Reportada	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	3.7	3.6	3.3	2.9
Deuda Más Depósitos/EBITDA	17.1	14.2	12.1	11.2
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	21.2	21.4	23.0	25.4
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	3.7	3.6	3.3	2.9
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura		•		
Deuda No Garantizada/Deuda Total	90.2	91.7	86.7	86.1
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	90.1	90.3	86.7	86.1
EBITDA/Gasto por Interés	1.3	1.6	1.5	1.5
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	13.9	23.7	24.9	20.9
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	148.5	35.5	39.3	52.4

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



Información Regulatoria - El Salvador

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 17/septiembre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 065-2021

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

AUDITADA: 31/diciembre/2020 NO AUDITADA: 30/junio/2021

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

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

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las puede encontrar en el sitio https://www.fitchratings.com/es/region/central-america bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador"

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."



Dado que el informe aplica a diversos países de Latinoamérica, los decimales se indican con punto y los millares con coma para efectos de estandarización de separadores nominales. Además, se usa la palabra "calificación" en lugar de "clasificación", términos cuyo uso depende del país.

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por limitaciones estipulaciones siguiendo https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 provecciones 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 substituto 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 varien entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación 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 baio las leves 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias en enitidas por enbargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2021 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.



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 la evaluación combinada del entorno operativo (EO) de los países donde CIFI tiene operaciones crediticias. La mayoría de dichos países tiene EO con tendencia negativa. Para Fitch Ratings (Fitch), los prospectos de recuperación moderados para la región podrían continuar influyendo en el desempeño financiero de CIFI.

Apetito y Controles Enfocados en Calidad del Portafolio: Las calificaciones consideran con importancia alta el apetito y marco de gestión de riesgo. La evaluación de Fitch incorpora las iniciativas de CIFI para reducir sus exposiciones en economías más vulnerables, así como la recuperación crediticia y arreglos de pago que sigue realizando para disminuir el deterioro del portafolio.

Fondeo con Diversificación Relativa: El perfil de fondeo y liquidez de CIFI también tiene influencia alta en sus calificaciones. La diversificación relativamente buena en sus fuentes de fondeo, así como sus niveles de liquidez (activos líquidos superiores a 100% de su fondeo de corto plazo), mitigan parcialmente riesgos de refinanciamiento. El fondeo está balanceado entre emisiones de deuda y líneas mayoristas. La deuda no garantizada representó 90% de los pasivos financieros a junio de 2021, lo cual es favorable frente a otras entidades no bancarias regionales.

Calidad de Activos Moderada: A junio de 2021, la mora mayor de 90 días continuaba mejorando al representar 2.2%, frente a 2.7% al cierre de 2020 (junio 2020: 3.9%) debido a castigos aplicados como medida de control. La métrica ajustada (mora mayor de 90 días más castigos de los últimos 12 meses más activos adjudicados) fue 8.4%, inferior al 9.6% del cierre de 2020 (junio 2020: 10.6%). Fitch estima que, a pesar de que los riesgos aún existentes en el entorno, las métricas de deterioro ajustado permanecerán manejables en el horizonte de la calificación.

Rentabilidad Acorde al Negocio: La rentabilidad de CIFI es acorde a su enfoque en el segmento empresarial mediano. A junio de 2021, su indicador de rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue 1.1%, levemente inferior al 1.5% de junio de 2020. Sin embargo, continuaría presionada en el corto a mediano plazo por el entorno aún desafiante, el dinamismo menor en la cartera y costos crediticios mayores, aunque se espera que las iniciativas de la entidad puedan contener dichas presiones.

Capitalización Adecuada: Los niveles de capital de CIFI son apropiados para su escala de operaciones y concentraciones. A junio de 2021, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 3.7x, relativamente favorable respecto al de otras instituciones financieras no bancarias regionales e indicativo de una capacidad razonable para absorber pérdidas.

Instituciones Financieras No Bancarias

Calificaciones

Escala Nacional

Nacional, Largo Plazo A+(pan) Nacional, Corto Plazo F1(pan) Programa Rotativo de Bonos AAA(slv)

Corporativos, Largo Plazo Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos, Largo

A+(pan)

Plazo

Bonos Ordinarios, Largo Plazo AA-(col)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo Negativa Programa Rotativo de Bonos Estable Corporativos, Largo Plazo

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Instituciones Financieras No Bancarias de Latinoamérica (Diciembre 2020)

Las calificaciones en escala nacional de Colombia son otorgadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, mientras que las calificaciones en escala nacional de Panamá y El Salvador son otorgadas por Fitch Centroamérica, S.A. Las calificaciones en escala de Panamá se identifican mediante el sufijo (pan), en El Salvador con (slv), y en Colombia con (col).

Analistas

Adriana Beltrán

+52 81 4161 7051

adriana.beltran@fitchratings.com

Paolo Sasmay

+503 2516 6613

paolo.sasmay@fitchratings.com

Marcela Galicia

+503 2516 6616

marcela.galicia@fitchratings.com



Sensibilidades de Calificación

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

- Una acción de calificación negativa podría darse si el EO continuara deteriorándose y resultara en una evaluación combinada menor por parte de Fitch, dada su tendencia negativa, o bien, por cambios en el apetito de riesgo de CIFI que incrementen su exposición en países o sectores de riesgo mayor.
- También podría suceder si las estrategias recientemente implementadas no prueban ser efectivas, resultando en impactos sostenidos en el desempeño financiero de CIFI, particularmente por aumentos en su métrica de cartera deteriorada ajustada (cartera vencida, castigos y bienes adjudicados) a niveles consistentemente superiores a 12%. Disminuciones en la rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio a niveles continuamente por debajo de 1% también presionarían las calificaciones a la baja.
- Incrementos en el riesgo de liquidez o refinanciamiento 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:

- En el futuro cercano, movimientos al alza son poco probables dada la Perspectiva Negativa y por los retos del EO.
- La Perspectiva podría ser Estable ante la efectividad comprobada de las políticas de gestión de riesgo de CIFI que evidencie control sostenido y estabilizado de la morosidad de la cartera. Esto sería particularmente de forma que se reflejara en un indicador de deterioro de cartera ajustado sostenidamente por debajo de 6% y una rentabilidad consistentemente superior a 2.0%.

La calificación nacional de largo plazo en escala panameña del Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos de CIFI está alineada con las calificaciones del emisor. La probabilidad de incumplimiento de dichas emisiones es la misma que la del emisor debido a que no cuentan con garantías específicas. La calificación de estas emisiones se modificaría en caso de cambios en las calificaciones nacionales de CIFI.

La calificación nacional en escala salvadoreña del Programa Rotativo de Bonos Corporativos de CIFI refleja la fortaleza intrínseca del emisor relativa a otros emisores calificados en El Salvador. Disminuciones relevantes en el perfil de riesgo de CIFI relativo a otros emisores en dicho país conllevarían una baja en la calificación en escala salvadoreña de los bonos. La calificación está en el punto más alto de la escala salvadoreña, por lo que no tiene potencial para un alza.

La calificación nacional en escala colombiana de los Bonos Ordinarios de CIFI, refleja la fortaleza intrínseca de CIFI relativa a otras entidades con calificaciones nacionales en Colombia. La calificación los bonos ordinarios se movería en caso de una modificación relevante en la fortaleza intrínseca del emisor respecto a otros emisores calificados localmente.

Características Principales de Emisiones Calificadas

(A junio de 2021)						
Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo (Años)	Garantía	
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	Bonos	Dólares	USD 100	Hasta 10 años	Sin garantía específica	
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos	Bonos Verdes	Dólares	USD 200	Hasta 10 años	Sin garantía específica	
Bonos Ordinarios	Bonos	Pesos Colombianos	COP 400,000	Hasta 10 años	Sin garantía específica	



Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

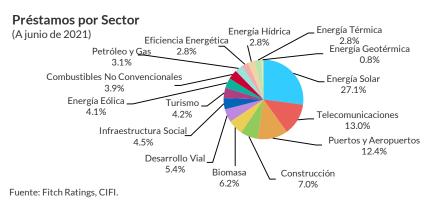
Influencia Alta del Entorno Operativo Continua

Fitch considera que el entorno todavía desafiante y el dinamismo potencialmente menor en las operaciones crediticias de CIFI, junto a las concentraciones en su portafolio, podrían continuar influyendo en el perfil financiero de la entidad. La importancia alta proviene de las afectaciones por la pandemia y por el ambiente económico y de negocios con recuperación moderada, las cuales conllevan presiones para las operaciones y el desempeño de CIFI.

La entidad opera en Latinoamérica y está expuesta a los EO de más de 15 países. La mayoría de sus exposiciones se encuentra en entornos económicos más débiles, lo cual es relevante en la evaluación de Fitch. Aunque CIFI mantendrá su enfoque de reducción de riesgos en países más vulnerables, la agencia opina que dichas salidas serían graduales, por lo que su exposición a las economías más retadoras continuaría en el horizonte de las calificaciones.

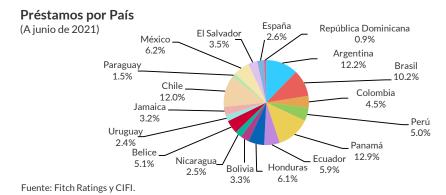
Negocio Concentrado y Franquicia con Presencia Regional

CIFI es una institución financiera no bancaria (IFNB) domiciliada en Panamá. Su modelo de negocio está concentrado en un solo segmento: brindar financiamiento a proyectos de infraestructura en Latinoamérica de empresas de tamaño mediano, ya sea mediante financiamiento directo, estructuración de préstamos sindicados o movilizando fondeo de entidades multilaterales y de fomento. La entidad se orienta en mayor medida a proyectos del sector energético, el cual representa 45% de su cartera, compuesto por diversos subsectores de energía. Natural a la orientación y tamaño de negocio, su portafolio crediticio tiene concentración alta; a junio de 2021, se componía únicamente de 57 proyectos, con promedio de préstamo de USD6.8 millones. Como servicio complementario, brinda servicios de asesoría y estructuración de créditos. A junio de 2021, los activos de CIFI totalizaban USD482.4 millones.



CIFI tiene presencia regional amplia en diversos países de Latinoamérica. Fitch considera que la franquicia de CIFI se beneficia de su base de accionistas (compuesta por entidades de fomento al desarrollo internacionales, instituciones multilaterales, compañías de inversión privadas y bancos comerciales). Lo anterior brinda tanto una habilidad buena para sindicar sus operaciones crediticias como un volumen recurrente de operaciones en su segmento de negocio. No obstante, la escala de operaciones de CIFI es pequeña en comparación con la de otras instituciones financieras regionales.





Fitch considera que las operaciones de CIFI continuarán con crecimiento moderado, alineado con el ambiente menos dinámico en la región. Los prospectos modestos de recuperación en la actividad económica podrían conllevar desafíos para la generación de ingresos de los proyectos, lo cual influirá moderadamente en el desempeño de la entidad en el corto a mediano plazo.

Criterios de Otorgamiento Acordes al Negocio

El apetito de riesgo moderado de CIFI es acorde con su modelo de negocio orientado a empresas medianas. 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. La entidad buscará reducir sus exposiciones en entornos debilitados para prevenir deterioros adicionales y, desde 2020, se enfoca en operaciones en países de riesgo relativo menor. Asimismo, ha reducido parcialmente su apetito de riesgo y buscará crecimientos conservadores de su portafolio, a la par de disminuir sus operaciones en países más riesgosos, aunque esto último sería gradual, en opinión de la agencia.

Controles de Riesgo Diversos, aunque con Efectividad Sostenida por Probarse

Fitch considera que el marco de riesgo y los controles de la entidad están alineados a su modelo de negocio y tamaño e incluyen prácticas comunes de una IFNB. Las iniciativas de control y recuperación de créditos implementadas desde 2020 han contenido parcialmente el deterioro crediticio reciente. Sin embargo, CIFI aún debe demostrar que son suficientes para mitigar de manera efectiva y sostenida el riesgo crediticio y las presiones en su rentabilidad. Como parte de su modelo de negocio, de estructuración y financiamiento de proyectos, CIFI hizo restructuraciones de algunos préstamos expuestos a las condiciones desmejoradas por la crisis causada por la pandemia, los cuales representan una proporción moderada del portafolio.

Crecimiento Moderado

Fitch considera que el crecimiento de CIFI es acorde con sus niveles de calificaciones. En los últimos tres períodos y en lo que va de 2021, CIFI exhibió tasas moderadas de crecimiento debido a prepagos y castigos aplicados, además de otorgamiento prudente para enfocarse en la calidad de su cartera. A raíz de las condiciones económicas moderadas y su enfoque de control de cartera, la entidad mantendrá prospectos conservadores de crecimiento en el horizonte de las calificaciones, similar a la tendencia esperada para las instituciones financieras de la región.

Crecimiento de Activos



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



Indicadores Financieros Clave - Desarrollos Recientes

Calidad de Activos Moderada

La calidad de activos de CIFI permanece limitada por los niveles actuales de deterioro en su portafolio y la concentración relevante que su modelo de negocio conlleva para su cartera de crédito, aunque esta última es congruente con la especialización de su negocio. En opinión de Fitch, las iniciativas de control y recuperación de cartera han mitigado parcialmente los prospectos de deterioro de corto plazo, dado que han contribuido a mantener sus préstamos vencidos en niveles relativamente similares en 2020 y 2021, luego de incrementar en períodos previos.

La agencia estima que las métricas de deterioro continuarán en niveles manejables a pesar de los riesgos del entorno y la concentración de su cartera. La efectividad sostenida de su marco de gestión y control de riesgos, así como de su estrategia de mayor participación en países de menor riesgo, será fundamental para reducir consistentemente las exposiciones en el mediano plazo.

A junio de 2021, los préstamos con mora mayor de 90 días de CIFI habían disminuido a 2.2%, desde 2.7% a diciembre de 2020 y 3.9% a junio de 2020 (diciembre 2019: 4.4%; diciembre 2018: 6%). Esta reducción proviene de castigos que la entidad continuó aplicando en 2021. A la misma fecha, los castigos de los últimos 12 meses representaron 2.4% (diciembre 2020: 3.4%). Al considerar la mora mayor de 90 días, los castigos de los últimos 12 meses y activos adjudicados, la métrica de deterioro ajustado es de 8.4%, inferior al 9.6% a diciembre de 2020 y10.6% a junio de 2020 (diciembre 2019: 8.9%).

Rentabilidad Razonable, Sensible a Presiones del Entorno

En opinión de Fitch, la rentabilidad de CIFI es acorde a su orientación hacia el segmento empresarial mediano y ha mostrado estabilidad relativa en los últimos tres años. No obstante, su generación de ingresos continuaría bajo presión en el corto a mediano plazo por el entorno aún desafiante, un dinamismo menor en la cartera y costos crediticios mayores por el portafolio deteriorado. La agencia estima que las medidas de control de la entidad podrán contener parcialmente dicha exposición.

A junio de 2021, su indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue de 1.1%, levemente por debajo de su métrica a junio de 2021 de 1.5%. Las utilidades provienen principalmente de sus operaciones crediticias, con márgenes por intereses moderados (aunque con una tendencia leve a la baja), así como de la contribución razonable de ingresos no financieros, gastos por provisiones moderados pero crecientes y eficiencia operativa consistente.

Posición Patrimonial Adecuada

La capitalización de CIFI es apropiada para su escala de operaciones y concentraciones. A junio de 2021, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 3.7x, lo que indica capacidad adecuada para absorber pérdidas, aunque es mitigado parcialmente por la concentración alta de su portafolio. Asimismo, el indicador de patrimonio tangible a activos tangibles fue de 21.3%. Debido a incrementos en sus fuentes de fondeo y una generación de ingresos moderada, las métricas de capital de CIFI presentan una tendencia de desmejora leve, aunque permanecen en niveles relativamente favorables respecto a los de otras IFNB regionales. Fitch estima que disminuciones en los niveles patrimoniales de CIFI a raíz de la crisis internacional y de reducciones en sus operaciones provendrían únicamente de presiones significativas en su generación de ingresos en el mediano plazo.

Fondeo Relativamente Diversificado

Las fuentes de fondeo de CIFI han alcanzado diversificación relativamente buena en los últimos tres años. El fondeo está balanceado entre emisiones de deuda y líneas mayoristas, las cuales están sujetas generalmente al sentimiento de mercado. A diciembre de 2020, la deuda no garantizada representaba cerca de 90% del fondeo, métrica favorable respecto la de otras IFNB de la región y beneficiada por sus emisiones de deuda no garantizadas e indica una flexibilidad financiera adecuada. Fitch no anticipa presiones en el corto y mediano plazo en el perfil de fondeo de CIFI. Potenciales deterioros en su cartera crediticia podrían conllevar presiones adicionales en sus flujos de fondos, aunque esta exposición está mitigada parcialmente por

Métricas de Morosidad Mora Mayor de 90 Días Castigos Netos Ultimos 12 meses Préstamos Vencidos + Castigos de UDM + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Castigos de UDM + Activos Adjudicados 12 10 8 6 4 2 0 Dic Dic Dic Dic Jun

UDM – Últimos 12 meses. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.

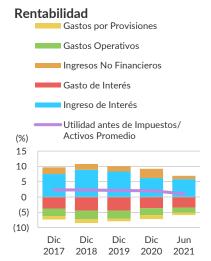
2019

2020

2021

2018

2017



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



2017 2018 2019 2020 2021

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



fuentes adicionales de recursos que CIFI ha obtenido como parte de su estrategia en los últimos períodos.

Las emisiones de deuda representaron 60% del fondeo a junio de 2021 y no poseen garantías específicas. Se componen mayormente de programas de bonos de largo plazo, con 82% del total, y el resto corresponde a instrumentos de corto plazo. Los préstamos representaron el restante 40% del fondeo y provinieron de 12 acreedores, principalmente entidades de desarrollo internacionales y, en menor medida, bancos locales e internacionales.

Liquidez Mejorada

Los activos líquidos de CIFI continúan presentando mejoras, dado que representaron más de 100% de sus obligaciones de corto plazo y cerca de 13% de los activos a junio de 2021 (diciembre 2020: 66% y 12%; junio 2020: 38% y 9%; diciembre 2019: 25% y 5%; respectivamente). La agencia considera que dichos niveles de liquidez de CIFI y la diversificación relativamente buena en sus fuentes de fondeo mitigan parcialmente riesgos de refinanciamiento. La entidad mantiene brechas de vencimiento calzadas en plazos de hasta seis meses, lo cual es acorde con su política interna. Asimismo, la disponibilidad en sus líneas de crédito y emisiones favorecen el perfil de liquidez de CIFI.

Estructura de Fondeo Bonos (iza.) Valores Comerciales Negociables Préstamos de Largo Plazo (izq.) Préstamos de Corto Plazo (izq.) Gasto de Interés (der.) (USD millones) 400 8.0 300 6.0 200 4.0 100 2.0 0.0 0 2017 2018 2019 2020 2021

Fuente: Fitch Ratings, CIFI.



Estado de Resultados

	30 jun 2021 6 meses - Interino	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018 Cierre de año
		Cierre de año	Cierre de año	
	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades
Ingresos				
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	14,058,951.0	27,793,385.0	33,673,816.0	33,154,469.0
Total de Gastos por Intereses	8,208,196.0	16,262,575.0	17,762,626.0	16,347,106.0
Ingreso Neto por Intereses	5,850,755.0	11,530,810.0	15,911,190.0	16,807,363.0
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	2,616,156.0	13,507,835.0	6,849,722.0	6,921,698.0
Gastos				
Total de Gastos No Financieros	4,128,429.0	9,971,936.0	10,498,522.0	10,290,939.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	4,338,482.0	15,066,709.0	12,262,390.0	13,438,122.0
Cargo por Provisiones	1,240,420.0	5,377,977.0	3,381,935.0	3,144,671.0
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	496,492.0	412,224.0	315,040.0	1,653,155.0
Utilidad Operativa	2,601,570.0	9,276,508.0	8,565,415.0	8,640,296.0
Utilidad antes de Impuestos	2,601,570.0	9,276,508.0	8,565,415.0	8,640,296.0
Utilidad Neta	2,521,926.0	9,364,613.0	8,309,604.0	8,160,268.0
Utilidad Integral según Fitch	2,521,926.0	9,364,613.0	8,309,604.0	8,160,268.0
Nota: EBITDA	10,869,217.0	25,996,184.0	26,815,163.0	25,149,368.0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



Balance General

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades
Activos				
Préstamos y Arrendamientos				
Préstamos Brutos	385,042,228.0	392,494,664.0	387,589,696.0	363,870,024.0
Préstamos Netos	380,453,493.0	386,374,612.0	373,671,401.0	348,872,864.0
Arrendamientos Operativos, Neto	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Préstamos y Arrendamientos Brutos	385,042,228.0	392,494,664.0	387,589,696.0	363,870,024.0
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	4,588,735.0	6,120,052.0	13,918,295.0	14,997,160.0
Préstamos y Arrendamientos Netos	380,453,493.0	386,374,612.0	373,671,401.0	348,872,864.0
Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0
Total de Activos Productivos	385,700,493.0	398,508,656.0	380,833,670.0	352,304,610.0
Total de Activos	482,441,903.0	483,546,876.0	427,196,872.0	382,346,728.0
Pasivos y Patrimonio				
Deuda y Depósitos				
Total de Depósitos de Clientes	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Depósitos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Fondeo de Corto Plazo	51,902,848.0	87,340,024.0	81,033,317.0	59,000,692.0
Total de Fondeo de Largo Plazo	322,444,958.0	281,263,075.0	244,419,493.0	223,747,901.0
Total de Deuda y Depósitos	374,347,806.0	368,603,099.0	325,452,810.0	282,748,593.0
Total de Pasivos que Devengan Intereses	374,695,845.0	374,025,903.0	325,452,810.0	282,748,593.0
Total de Pasivos	378,796,349.0	378,677,403.0	328,325,273.0	284,670,153.0
Total de Patrimonio	103,645,554.0	104,869,473.0	98,871,599.0	97,676,575.0
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	103,645,554.0	104,869,473.0	98,871,599.0	97,676,575.0
Total de Pasivos y Patrimonio	482,441,903.0	483,546,876.0	427,196,872.0	382,346,728.0
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1
N.A. – No aplica. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.				

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. Informe de Calificación | 22 octubre 2021



Resumen Analítico

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
Indicadores de Calidad de Activos (%)	<u> </u>	<u>. </u>	<u> </u>	
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y				
Arrendamientos Brutos	2.2	2.7	4.4	6.0
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	2.8	1.3	6.5	3.7
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	54.8	58.8	82.0	69.1
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	N.A.	4.3	3.1	6.9
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	1.4	3.5	1.2	N.A
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo /Valor Depreciado de los Activos Vendidos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)		•		
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	1.1	2.1	2.1	2.3
EBITDA/Ingresos Totales	65.2	62.9	66.2	62.8
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	24.8	24.1	25.9	25.7
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	5.0	9.1	8.8	9.1
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	40.0	38.4	30.1	35.7
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	0.4	1.1	1.2	0.4
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Utilidad Neta Reportada	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	3.7	3.6	3.3	2.9
Deuda Más Depósitos/EBITDA	17.1	14.2	12.1	11.2
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	21.2	21.4	23.0	25.4
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	3.7	3.6	3.3	2.9
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura		•		
Deuda No Garantizada/Deuda Total	90.2	91.7	86.7	86.1
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	90.1	90.3	86.7	86.1
EBITDA/Gasto por Interés	1.3	1.6	1.5	1.5
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	13.9	23.7	24.9	20.9
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	148.5	35.5	39.3	52.4

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



Información Regulatoria - El Salvador

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 17/septiembre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 065-2021

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

AUDITADA: 31/diciembre/2020 NO AUDITADA: 30/junio/2021

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

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

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las puede encontrar en el sitio https://www.fitchratings.com/es/region/central-america bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador"

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."



Dado que el informe aplica a diversos países de Latinoamérica, los decimales se indican con punto y los millares con coma para efectos de estandarización de separadores nominales. Además, se usa la palabra "calificación" en lugar de "clasificación", términos cuyo uso depende del país.

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por limitaciones estipulaciones siguiendo https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 provecciones 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 substituto 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 varien entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación 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 baio las leves 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias en enitidas por enbargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2021 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.



FI 038-2021 6 de mayo de 2021 Hechos Relevantes

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 2020, actualizó la clasificación en escala salvadoreña del Programa Rotativo de Bonos Corporativos de **Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A.**

Adjunto a la presente, sírvanse encontrar el Informe Oficial de Clasificación emitido por **Fitch Ratings**, fechado 5 de mayo de 2021, en donde se asignan las siguientes clasificaciones:

Escala Nacional – El Salvador:

Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo AAA (slv)

Perspectivas:

Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo Estable

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

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

Arturo de Bernard

Apoderado



Factores Clave de Clasificación

Clasificación de Emisión Refleja Perfil Crediticio del Emisor: La clasificación en escala salvadoreña del Programa Rotativo de Bonos Corporativos (bonos corporativos) de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) refleja la fortaleza intrínseca de la entidad respecto a otros emisores clasificados en El Salvador. Fitch Ratings considera que la probabilidad de incumplimiento de los bonos es la misma que la del emisor debido a que no cuentan con garantías específicas. CIFI tiene clasificaciones nacionales en escala panameña de largo y corto plazo de 'A+(pan)' y 'F1(pan)', respectivamente, otorgadas por Fitch. La Perspectiva de la clasificación panameña de largo plazo es Negativa.

Influencia Alta del Entorno Desmejorado: Las clasificaciones nacionales en escala panameña de CIFI están altamente influenciadas por la evaluación combinada del entorno operativo de los países donde CIFI tiene operaciones crediticias. La agencia opina que el entorno económico más deteriorado podría afectar la dinámica de negocio y la cartera de préstamos de la entidad.

Efectividad Sostenida de Controles de Riesgo por Probar: Las clasificaciones panameñas de CIFI consideran con importancia alta su apetito y marco de gestión de riesgo. En su análisis, la agencia incorpora las iniciativas de reducción de riesgos y control de su cartera para disminuir el deterioro crediticio reciente. Sin embargo, en el corto a mediano plazo, CIFI aún debe demostrar que estas iniciativas son suficientes para mitigar el riesgo crediticio y financiero incremental del entorno operativo desafiante de los países donde opera.

Calidad de Activos Moderada: A diciembre de 2020, su cartera con mora mayor de 90 días continuaba con su tendencia de mejora, dado que representó 2.7% del total (junio 2020: 3.9%; diciembre 2019: 4.4%), mientras que el indicador de deterioro ajustado (mora mayor de 90 días más castigos de últimos 12 meses más activos adjudicados) fue 9.6% (junio 2020: 10.6%).

Rentabilidad Razonable Acorde al Negocio: La rentabilidad de CIFI se ha mantenido en niveles relativamente estables en los últimos años. No obstante, podría continuar bajo presión en el mediano plazo por un dinamismo menor en la cartera y por costos crediticios mayores esperados por el portafolio ya deteriorado. A diciembre de 2020, su utilidad neta antes de impuestos fue 2.1% de sus activos promedio.

Capitalización Adecuada: La capitalización y apalancamiento de CIFI permanecieron en niveles apropiados para su escala de operaciones y concentraciones, con una métrica de deuda sobre patrimonio tangible de 3.6 veces (x) a diciembre de 2020, favorable respecto a la de otras entidades financieras no bancarias en la región.

Fondeo Relativamente Diversificado: El perfil de fondeo de CIFI se mantuvo favorecido por la diversificación relativa en sus fuentes de financiamiento, aunque estas son sensibles al sentimiento del mercado. El fondeo está balanceado entre emisiones de deuda y líneas de crédito mayoristas. A diciembre de 2020, el indicador de deuda no garantizada sobre deuda total fue 90.3%.

Clasificaciones

Escala Nacional — El Salvador Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo AAA(slv)

Perspectivas

Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Instituciones Financieras No Bancarias de Latinoamérica (Diciembre 2020)

Analistas

Adriana Beltrán +52 81 4161 7051 adriana.beltran@fitchratings.com

Paolo Sasmay +503 2516 6613 paolo.sasmay@fitchratings.com

Marcela Galicia +503 2516 6616 marcela.galicia@fitchratings.com



Sensibilidades de Clasificación

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

La clasificación en escala salvadoreña de los bonos corporativos bajaría en caso de una disminución relevante en el perfil de riesgo de CIFI relativo a otros emisores en la plaza salvadoreña.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza

La clasificación en escala salvadoreña de los bonos corporativos es la más alta de la escala, por lo que no existe potencial al alza.

Características Principales de Emisión Clasificadas

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD Millones)	Plazo (Años)	Garantía	Series
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	Bonos	Dólares	100	Hasta 10 años	0	A, B, C, D, E, F G, H, I, J, K, L

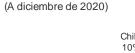
Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

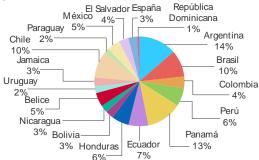
Influencia Alta de Entorno Operativo y Presiones para IFNB Continuarán en 2021

En opinión de Fitch, el entorno operativo retador de los países de Latinoamérica en donde CIFI opera influye de manera importante en sus operaciones y desempeño financiero, particularmente en sus niveles de morosidad ya altos, aunque parcialmente bajo control, y en su rentabilidad. Fitch considera que las condiciones del entorno continuarán desafiantes en 2021 debido al dinamismo limitado en las actividades de negocios y los prospectos moderados de recuperación en el mediano plazo.

La perspectiva de Fitch Ratings para el sector de las instituciones financieras no bancarias (IFNB) de Latinoamérica está en deterioro para 2021. El crecimiento modesto del PIB en 2021, después de la recesión profunda en la mayoría de los países en 2020, podría permitir el reinicio moderado de la actividad crediticia. Sin embargo, la calidad de los activos de estas entidades se verá desafiada por los efectos tardíos de los programas de apoyo disponibles para los clientes en 2020, lo que resultará en una reducción de la rentabilidad.

Préstamos por País





Fuente: Fitch Ratings y CIFI.

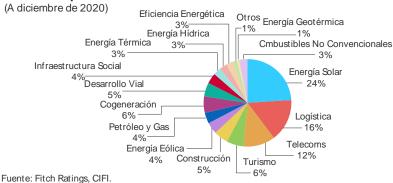
Negocio Concentrado y Franquicia con Presencia Regional

CIFI es una IFNB domiciliada en Panamá. Su modelo de negocio está concentrado en un solo segmento: brindar financiamiento a proyectos de infraestructura en Latinoamérica de empresas de tamaño mediano, ya sea mediante financiamiento directo, estructuración de préstamos sindicados o movilizando fondeo de entidades multilaterales y de fomento al



desarrollo. Natural a su orientación de negocio y tamaño, sus operaciones crediticias tienen concentración alta. El portafolio de la entidad se componía únicamente de 60 proyectos a diciembre de 2020, con promedio de préstamo de USD6.6millones. Como servicio complementario, también brinda servicios de asesoría y estructuración de créditos. A diciembre de 2020, los activos de CIFI eran USD483.5 millones.

Préstamos por Sector



CIFI tiene presencia regional amplia, dado que sus proyectos y clientes corporativos financiados están en más de 15 países de Latinoamérica. Fitch considera que la franquicia de CIFI se beneficia de su base de accionistas (compuesta por entidades de fomento al desarrollo internacionales, instituciones multilaterales, compañías de inversión privadas y bancos comerciales). Lo anterior brinda una habilidad buena para sindicar 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.

Los ingresos de CIFI han sido consistentes en los últimos cuatro años y provienen de sus actividades de financiamiento, favorecidos también por la contribución razonable de comisiones por servicios de asesoría y estructuración. Sin embargo, el desempeño y la ejecución de operaciones continuarían relativamente limitados por el entorno operativo retador en los países de Latinoamérica. Las condiciones económicas adversas ante la contingencia internacional de salud interrumpirán las operaciones y generación de ingresos de los proyectos y corporaciones financiados, lo cual impactaría moderadamente la rentabilidad y calidad de activos de CIFI en el corto y mediano plazo.

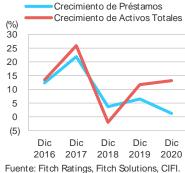
Criterios de Otorgamiento Acordes al Negocio

El apetito de riesgo moderado de CIFI es acorde con su modelo de negocio orientado a empresas medianas y está alineado con la apreciación de Fitch sobre el entorno operativo. 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. La entidad buscará reducir sus exposiciones en entornos debilitados y enfocarse en operaciones en países de riesgo relativo menor. Fitch considera que esta estrategia de reducción de riesgos debe probar ser efectiva de manera consistente en el mediano plazo, así como reflejarse en un desempeño financiero sostenido.

Controles de Riesgo Diversos, aunque con Efectividad Sostenida por Probarse

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 de una IFNB. En su apreciación, la agencia incorpora las iniciativas de control para reducir sus exposiciones en las economías más vulnerables, así como la recuperación de créditos y arreglos de pago que la entidad está llevando a cabo. Aunque dichas iniciativas han permitido disminuir parcialmente el deterioro crediticio reciente, CIFI aún debe demostrar que son suficientes para mitigar sostenidamente el riesgo crediticio y financiero incremental del entorno operativo actual en el mediano plazo. Como parte de su modelo de negocio, de estructuración y financiamiento de proyectos, CIFI hizo restructuraciones de algunos préstamos expuestos a las condiciones desmejoradas por la crisis de la pandemia.

Crecimiento de Activos





Crecimiento Acorde al Modelo de Negocio

En los últimos períodos, CIFI tuvo crecimientos notables, con aumentos en sus activos a tasas de dobles dígitos desde 2015, lo cual es mayor que lo exhibido por entidades con clasificaciones mayores. En 2020, tuvo un crecimiento leve debido a prepagos y castigos aplicados durante el año. A raíz de la incertidumbre en las condiciones económicas, la entidad proyecta mantener crecimiento conservador en 2021, relativamente similar a lo esperado para los bancos e IFNB de la región.

Indicadores Financieros Clave — Desarrollos Recientes

Calidad de Activos Moderada

La calidad de activos de CIFI permanece influenciada por el entorno operativo y limitada por la concentración relevante que su modelo de negocio conlleva para su cartera de crédito, aunque esta última es congruente con su negocio especializado. En opinión de Fitch, las iniciativas de control y recuperación de cartera han contribuido en la reducción leve del deterioro. Sin embargo, la efectividad sostenida de su marco de gestión de riesgos y de sus iniciativas de control será fundamental para hacer frente al deterioro potencial en el mediano plazo. Particularmente, si la incertidumbre alta sobre el comportamiento económico y actividad comercial en los países de Latinoamérica prevalecen y limitan las operaciones de sus deudores.

A diciembre de 2020, los préstamos con mora mayor de 90 días de CIFI habían disminuido a 2.7% desde 3.9% a junio de 2020 y 4.4% al cierre de 2019 (2018: 6%). Esta reducción también proviene de castigos mayores que la entidad aplicó como parte de sus iniciativas de control durante el año. A la misma fecha, los castigos representaron 3.4% de su cartera (cierre de 2019: 1.2%). Al considerar la mora mayor a 90 días, los castigos de los últimos 12 meses y activos adjudicados, la métrica de deterioro ajustado es 9.6%, inferior a la de 10.6% a junio de 2020, aunque superior a la de 8.9% a diciembre de 2019, como la agencia estimó anteriormente.

Rentabilidad Razonable, Sensible a Entorno Desafiante

En opinión de Fitch, la rentabilidad de CIFI es acorde a su orientación hacia el segmento empresarial mediano y ha mostrado estabilidad relativa en los últimos tres años, aunque continuaría bajo presión en el corto a mediano plazo por un dinamismo menor en la cartera y por costos crediticios mayores esperados por el portafolio ya deteriorado. A diciembre de 2020, su rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue de 2.1%, relativamente alineado con el promedio de los últimos cuatro años de 2.2%

Las utilidades provienen principalmente de sus operaciones crediticias, con márgenes por intereses relativamente estables, aunque relativamente modestos por su orientación de negocio, junto a ingresos no financieros razonables, gastos por provisiones moderados pero crecientes y eficiencia operativa consistente. Dado que las presiones del entorno desmejorado por la pandemia aún están presentes, las actividades comerciales reducidas de los clientes y proyectos podrían afectar la generación de ingresos de CIFI en el corto a mediano plazo.

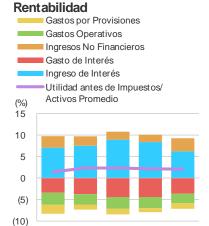
Posición Patrimonial Adecuada

La capitalización de CIFI es apropiada para su escala de operaciones y concentraciones. A diciembre de 2020, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 3.6x, lo que indica capacidad adecuada para absorber pérdidas, aunque es parcialmente mitigado por la concentración alta de su portafolio crediticio. Asimismo, el indicador de patrimonio tangible a activos tangibles fue 21.4%. Debido a incrementos en sus fuentes de fondeo y generación de ingresos moderada, las métricas de capital de CIFI presentan una tendencia de desmejora leve, aunque permanecen en niveles adecuados para una IFNB. Fitch estima que disminuciones en los niveles patrimoniales de CIFI como consecuencia de la crisis internacional provendrían únicamente de presiones significativas en su generación de ingresos en el mediano plazo.

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 retener el resto para mantener sus niveles patrimoniales. En 2021, la entidad distribuirá dividendos de acuerdo a esta práctica, al igual que en 2020 y 2019, cuando la distribución no afectó significativamente el patrimonio de CIFI. No obstante, en caso de reducción en su generación de ingresos, pagos mayores de dividendos presionarían su posición patrimonial.

Métricas de Morosidad Mora Mayor de 90 Días Castigos Netos Ultimos 12 meses Préstamos Vencidos + Castigos Últimos 12 meses + Activos Adjudicados/ Préstamos Brutos + Castigos Últimos 12 meses + Activos Adjudicados (%) 12 10 8 6 4 2 O Dic Dic Dic Dic Dic 2017 2018 2016 2019

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



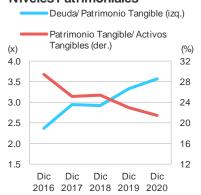
2016 2017 2018 2019 2020 Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.

Dic

Dic

Dic

Niveles Patrimoniales





Fondeo Relativamente Diversificado

El fondeo de CIFI está balanceado entre emisiones de deuda y fondeo mayorista, 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 desde 2018, a diferencia de años previos en los que se fondeaba únicamente con líneas mayoristas. A diciembre de 2020, la deuda no garantizada representaba cerca de 90% del fondeo, lo cual indica una flexibilidad financiera adecuada, en comparación con otras IFNB de la región. El deterioro potencialmente mayor en su cartera crediticia podría conllevar presiones adicionales en sus fuentes de fondeo, aunque esta exposición está mitigada parcialmente por los recursos de fuentes adicionales que CIFI ha obtenido como parte de su estrategia.

Las emisiones de deuda representaron 56% del fondeo a diciembre de 2020 y no poseen garantías específicas. Se componen mayormente de programas de bonos de largo plazo, con 81% del total, y el resto corresponde a instrumentos de corto plazo. Los préstamos representaron el restante 44% del fondeo y provinieron principalmente de entidades de desarrollo internacionales; el restante provino de bancos locales e internacionales.

Liquidez Moderada

La posición de liquidez de la entidad, aunque moderada, presenta mejoras. Los activos líquidos representaron 66% de sus obligaciones de corto plazo y cerca de 12% de los activos (junio 2019: 38% y 9%, respectivamente; 2019: 25% y 5%, respectivamente). CIFI mantiene brechas de vencimiento calzadas en plazos de hasta seis meses, lo cual está de acuerdo a su política interna. Lo anterior se mitiga parcialmente por la estabilidad exhibida en sus fondos mayoristas y la disponibilidad en sus líneas de crédito y emisiones.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigentes en escala de Fitch se detallan a continuación:

 clasificación nacional de largo plazo de Programa Rotativo de Bonos Corporativos en 'AAA(slv)', Perspectiva Estable.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en https://www.fitchratings.com/es/region/central-america.

Estructura de Fondeo



Fuente: Fitch Ratings, CIFI.



Estado de Resultados

	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD	USD	USD	USD
Ingresos				
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	27,793,385	33,673,816	33,154,469	26,121,695
Total de Gastos por Intereses	16,262,575	17,762,626	16,347,106	12,948,032
Ingreso Neto por Intereses	11,530,810	15,911,190	16,807,363	13,173,663
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	13,507,835	6,849,722	6,921,698	7,555,883
Gastos				
Total de Gastos No Financieros	9,971,936	10,498,522	10,290,939	8,491,466
Utilidad Operativa antes de Provisiones	15,066,709	12,262,390	13,438,122	12,238,080
Cargo por Provisiones	5,377,977	3,381,935	3,144,671	2,341,642
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	412,224	315,040	1,653,155	1,752,139
Utilidad Operativa	9,276,508	8,565,415	8,640,296	8,144,299
Utilidad antes de Impuestos	9,276,508	8,565,415	8,640,296	8,144,299
Utilidad Neta	9,364,613	8,309,604	8,160,268	7,776,507
Utilidad Integral según Fitch	9,364,613	8,309,604	8,160,268	7,776,507
Nota: EBITDA	25,996,184	26,815,163	25,149,368	21,214,879
N.A No aplica.				

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



Balance General

	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD	USD	USD	USD
Activos				
Préstamos y Arrendamientos				
Préstamos Brutos	392,494,664	387,589,696	363,870,024	350,743,279
Préstamos Netos	386,374,612	373,671,401	348,872,864	343,635,979
Arrendamientos Operativos, Neto	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Préstamos y Arrendamientos Brutos	392,494,664	387,589,696	363,870,024	350,743,279
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	6,120,052	13,918,295	14,997,160	7,107,300
Préstamos y Arrendamientos Netos	386,374,612	373,671,401	348,872,864	343,635,979
Otros Activos Productivos	0	0	0	0
Total de Activos Productivos	398,508,656	380,833,670	352,304,610	343,635,979
Total de Activos	483,546,876	427,196,872	382,346,728	389,961,351
Pasivos y Patrimonio				
Deuda y Depósitos				
Total de Depósitos de Clientes	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Depósitos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Fondeo de Corto Plazo	87,340,024	81,033,317	59,000,692	107,871,968
Total de Fondeo de Largo Plazo	281,263,075	244,419,493	223,747,901	179,701,594
Total de Deuda y Depósitos	368,603,099	325,452,810	282,748,593	287,573,562
Total de Pasivos que Devengan Intereses	374,025,903	325,452,810	282,748,593	287,573,562
Total de Pasivos	378,677,403	328,325,273	284,670,153	291,185,805
Total de Patrimonio	104,869,473	98,871,599	97,676,575	98,775,546
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	104,869,473	98,871,599	97,676,575	98,775,546
Total de Pasivos y Patrimonio	483,546,876	427,196,872	382,346,728	389,961,351
N.A. – No aplica. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.				



Resumen Analítico

	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
(%)	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
Indicadores de Calidad de Activos				
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	2.7	4.4	6.0	2.8
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	1.3	6.5	3.7	21.9
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/ Préstamos y Arrendamientos Vencidos	58.8	82.0	69.1	72.9
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	4.3	3.1	6.9	2.8
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	3.5	1.2	N.A.	N.A.
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/ Valor Depreciado de los Activos Vendidos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	2.1	2.1	2.3	2.3
EBITDA/Ingresos Totales	62.9	66.2	62.8	63.0
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	24.1	25.9	25.7	25.2
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	9.1	8.8	9.1	8.6
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	38.4	30.1	35.7	33.5
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	1.1	1.2	0.4	0.4
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/ Utilidad Neta Reportada	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	3.6	3.3	2.9	2.9
Deuda Más Depósitos/EBITDA	14.2	12.1	11.2	13.6
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	21.4	23.0	25.4	25.1
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	3.6	3.3	2.9	2.9
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	91.7	86.7	86.1	70.6
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	90.3	86.7	86.1	70.6
EBITDA/Gasto por Interés	1.6	1.5	1.5	1.6
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	23.7	24.9	20.9	37.5
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	35.5	39.3	52.4	0.0
N.A. – No aplica. Fuente: Fitch Ratings. Fitch Solutions. CIFL.				

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI.



Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 15/abril/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 035-2021

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

AUDITADA: 31/diciembre/2020

NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

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

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las puede encontrar en el sitio https://www.fitchratings.com/es/region/central-america bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador".

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."



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

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 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 clasificaciones, 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 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 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 clasificada 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 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 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 Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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. $Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores \\ de títulos, por las clasificaciones. Dichos$ honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión de Consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión de Consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión de Consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión de Consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión de Consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión de Consentimiento de Consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión de Consentimiento de Consenticon 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 clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones 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".

Informe y Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

	Páginas
Informe de los auditores Independientes	1 - 5
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	6
Estado Consolidado de Utilidades Integrales	7
Estado Consolidado de Cambios en Patrimonio	8
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los Estados Financieros Consolidados	10 - 82



Informe de los Auditores Independientes

A los Accionistas y Junta Directiva de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S. A.

Informe sobre la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S. A. (la "Corporación" o "CIFI") al 31 de diciembre de 2021, así como su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros consolidados de la Corporación comprenden:

- el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021;
- el estado consolidado de utilidades integrales por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros consolidados, que incluyen políticas contables significativas y otra información explicativa.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados* de nuestro informe.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Independencia

Somos independientes de la Corporación de conformidad con el Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos del código de ética profesional para los contadores públicos autorizados que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.

Otro Asunto

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2020 y por el año terminado en esa fecha, fueron auditados por otros auditores, cuyo reporte fechado el 25 de marzo de 2021, emitió una opinión no modificada.



Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de auditoría son aquellos que, a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del año actual. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados tomados en conjunto y para formarnos nuestra opinión de auditoría al respecto, y no emitimos una opinión separada sobre el mismo.

Asunto clave de auditoría

Provisión para pérdidas crediticias esperadas en préstamos

La Corporación registra la provisión para pérdidas crediticias esperadas, basada en el concepto de pérdidas esperadas, tal y como lo requiere la NIIF 9 - Instrumentos financieros: reconocimiento y medición. Esta estimación es un área de énfasis en nuestra auditoría, ya que requiere de análisis complejos y el uso de juicios subjetivos por parte de la gerencia de la Corporación, tales como: la probabilidad de incumplimiento (PI), la estimación de los parámetros de pérdida dada por el incumplimiento (PDI) y la inclusión de la información prospectiva.

Al 31 de diciembre de 2021, el total de préstamos asciende a US\$363,933,613 y la provisión para pérdidas crediticias esperadas a US\$5,067,139.

La Corporación utiliza las siguientes metodologías para determinar la provisión para pérdidas crediticias esperadas:

Préstamos Evaluados Colectivamente

La provisión por deterioro comprende la pérdida crediticia esperada "PCE" como el resultado del modelo de calificación de préstamos y el mecanismo para determinar la probabilidad de incumplimiento del préstamo, según la etapa de deterioro en la que se asignó. Al 31 de diciembre de 2021, la Corporación mantenía US\$346,292,347 de préstamos evaluados colectivamente y una provisión para cartera de créditos de US\$3,796,779.

Préstamos Evaluados Individualmente

La Corporación evalúa los créditos deteriorados utilizando la proyección de flujos de efectivo futuros y el comportamiento crediticio del deudor. El monto de la pérdida es determinado en base al saldo adeudado menos el valor presente neto ponderado de los flujos futuros esperados. Al 31 de diciembre de 2021, la Corporación mantenía US\$17,641,266 de préstamos evaluados individualmente y una provisión para cartera de créditos de US\$1,270,360.

Véase más detalle en las Notas 3f(vi), y 6 de los estados financieros consolidados.

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Evaluamos el diseño y probamos la efectividad operativa de los controles claves para la determinación de la provisión para pérdidas crediticias esperadas en préstamos.

Estos controles incluyen la identificación de los préstamos con deterioro, el cálculo de la provisión para pérdidas crediticias esperadas, la evaluación de la data y las variables involucradas en el cálculo, así como las aprobaciones y conciliación contra los registros contables.

Adicionalmente, hemos realizado pruebas de auditoría que incluyen:

Para los préstamos evaluados colectivamente, realizamos lo siguiente:

- Evaluamos la metodología aplicada por la Corporación en el modelo de pérdidas crediticias esperadas, de conformidad con la NIIF 9 "Instrumentos Financieros", por medio de la inspección de políticas, manuales y metodología documentada y aprobada por el gobierno corporativo de la Corporación.
- Para una muestra de préstamos, obtuvimos los expedientes de créditos y observamos la información financiera de los deudores y la capacidad de pago que respalda las operaciones de crédito y otros factores que pudiesen representar un evento que pudiese ocasionar incremento significativo de riesgo de crédito, aspectos utilizados para determinar las calificaciones de riesgos otorgadas.
- Evaluamos los supuestos aplicados por la Administración con relación a las condiciones actuales de la economía y su consideración en el análisis prospectivo.
- Evaluamos los insumos utilizados por la administración en los modelos, tales como: saldos, la segmentación de la cartera, y calificaciones de riesgo de crédito, con la información interna.
- Con base en la información anterior, recalculamos el 100% de la provisión colectiva de préstamos.

Para los préstamos evaluados individualmente, realizamos lo siguiente:

- Evaluamos la evidencia objetiva de deterioro para su clasificación en etapa 3.
- Seleccionamos una muestra de préstamos y revisamos los flujos de efectivo futuros estimados por la Administración, evaluamos la razonabilidad de los flujos esperados de repago y lo comparamos contra la exposición del deudor.
- Con base en la información anterior, recalculamos el 100% de la provisión individual de préstamos.



Otra información

La Gerencia es responsable de la otra información. La otra información se refiere al "Informe de Actualización Anual" (pero que no incluye los estados financieros consolidados ni nuestro correspondiente informe de auditoría sobre los mismos). Se espera que el "Informe de Actualización Anual" esté disponible para nosotros después de la fecha de nuestra opinión de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no abarca la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad al respecto. En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o pareciera ser que existe un error material.

Cuando leamos el "Informe de Actualización Anual", si concluimos que existe un error material en el mismo, estamos obligados a comunicar el asunto a los encargados del gobierno de la Corporación.

Responsabilidades de la gerencia y de los responsables del gobierno de la Corporación en relación con los estados financieros consolidados

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Corporación de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar la Corporación o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Corporación son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Corporación.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.



Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros consolidados, debido a
 fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos
 evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no
 detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede
 implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación
 del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Corporación.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Corporación para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Corporación deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Corporación en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Corporación una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las acciones tomadas para eliminar las amenazas o salvaguardas aplicadas.

De los asuntos comunicados a los responsables del gobierno de la Corporación, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros consolidados del año actual y que, por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.



Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Víctor Delgado, con número de idoneidad de contador público autorizado No.3146.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Víctor Delgado, Socio; Maribel Tejada, Socia y Christopher Collins, Gerente.

Tricewaterhouse Coopers)
24 de marzo de 2022

Panamá, República de Panamá

Nuto h. Lelalo L. Víctor Delgado CPA 3146

Estado Consolidado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2021	2020
Activos			
Efectivo	6, 7	51,598,072	53,245,966
Inversiones en valores a costo amortizado	6	4,081,560	4,457,147
Préstamos por cobrar, neto a costo amortizado, neto	6	357,321,168	391,229,995
Titularización de participaciones en préstamos	6,22	24,117,501	-
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	9	1,482,646	1,862,015
Cuentas por cobrar por servicios de consultoría y estructuración, neto	6	6,381,439	3,189,624
Derivados activos mantenidos para administración de riesgo	6, 19	-	7,687,044
Propiedad de inversión	10	15,756,299	17,016,964
Llamado de margen	6	6,230,000	· · · · -
Otros activos	11	6,110,450	3,395,903
Total de activos	=	473,079,135	482,084,658
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos			
A costo amortizado:			
Préstamos	6, 8, 12	149,374,504	159,909,764
Bonos	6, 8, 13	154,084,363	166,415,132
Valores comerciales negociables	6, 8, 14	20,211,988	39,547,711
Intereses acumulados por pagar		1,275,647	1,193,573
Pasivos de titularización	6,22	24,117,501	· · · · · ·
Derivados pasivos mantenidos para administración de riesgo	19	9,534,884	410,804
Pasivo por arrendamiento		830,306	1,268,274
Llamada de margen	19	-	5,012,000
Otros pasivos	15	4,713,635	3,457,927
Total de pasivos	_	364,142,828	377,215,185
Patrimonio			
Capital en acciones	16	54,000,001	54,000,001
Acciones en tesorería	16	(3,673,618)	(3,673,618)
Capital adicional pagado		85,000	85,000
Utilidades retenidas		58,524,924	54,458,090
Total de patrimonio	_	108,936,307	104,869,473
Total de pasivos y patrimonio	- -	473,079,135	482,084,658
Compromisos y contingencias			
Préstamos pendientes por desembolsar	21	50,986,307	39,621,134
Líneas de crédito no utilizadas	6, 12	27,100,000	31,694,976
Valor nominal de los derivados	19 =	150,961,945	141,658,966
Carta de crédito stand by	=	5.000.000	111,030,700
Cara de credito stand by	=	3,000,000	

Estado Consolidado de Utilidades Integrales Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2021	2020
Ingreso por intereses:			
Depósitos en bancos		431,288	265,983
Inversiones en valores		192,611	103,232
Préstamos por cobrar		26,971,217	27,424,170
Total de ingreso por intereses		27,595,116	27,793,385
Gasto por intereses:			
Préstamos por pagar		(6,746,902)	(8,069,098)
Títulos de deuda		(9,276,774)	(8,118,670)
Pasivo por arrendamiento		(58,333)	(74,807)
Total de gasto por intereses		(16,082,009)	(16,262,575)
Ingreso neto por intereses		11,513,107	11,530,810
Otros ingresos:			
Comisiones de consultoría, estructuración y otros, netas		8,555,606	9,684,573
Ganancia o pérdida en instrumentos derivados y otros			
activos financieros, neta		2,704,793	3,823,262
Total de otros ingresos		11,260,399	13,507,835
Utilidad operacional		22,773,506	25,038,645
Provisión para pérdidas en préstamos	6	(4,486,310)	(5,377,977)
Pérdida por deterioro en activos mantenidos para la venta		<u>-</u>	(92,470)
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	6	(933,495)	(319,754)
Gasto de depreciación y amortización	9	(247,924)	(457,101)
Gastos de personal		(4,493,044)	(6,204,741)
Otros gastos administrativos		(3,497,986)	(3,310,094)
Utilidad neta antes de impuestos		9,114,747	9,276,508
Impuesto sobre la renta	18	570,855	88,105
Utilidades integrales del año		9,685,602	9,364,613
Utilidad básica por acción	17	0.19	0.19

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

	Capital en Acciones	Acciones en Tesorería	Capital Adicional Pagado	Utilidades Retenidas	Total de Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2019	54,000,001	(3,673,618)	85,000	48,460,216	98,871,599
Utilidad neta del año		<u> </u>	<u>-</u>	9,364,613	9,364,613
Total de utilidades integrales del año		<u> </u>	<u>-</u>	9,364,613	9,364,613
Transacciones con accionistas de la Corporación Impuesto complementario de la Corporación Dividendos pagados	-	- -	-	(42,897) (3,323,842)	(42,897) (3,323,842)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	54,000,001	(3,673,618)	85,000	54,458,090	104,869,473
Saldo al 31 de diciembre de 2020	54,000,001	(3,673,618)	85,000	54,458,090	104,869,473
Utilidad neta del año			<u>-</u>	9,685,602	9,685,602
Total de utilidades integrales del año		<u> </u>	<u>-</u>	9,685,602	9,685,602
Transacciones con accionistas de la Corporación Dividendos declarados			<u> </u>	(5,618,768)	(5,618,768)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	54,000,001	(3,673,618)	85,000	58,524,924	108,936,307

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2021	2020
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta del año		9,685,602	9,364,613
Ganancia en instrumentos derivados y otros activos financieros, neta		(2,704,793)	(3,823,262)
Provisión para pérdidas en préstamos	6	4,486,310	5,377,977
Pérdida por deterioro en activos mantenidos para la venta	6	-	92,470
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	6	933,495	319,754
Gasto de depreciación y amortización	9	247,924	457,101
Ingreso neto por intereses		(11,513,107)	(11,530,810)
Gasto de impuesto sobre la renta	-	(570,855)	(88,105)
	-	564,576	169,738
Cambios en:			
Depósito a más de noventa días		(3,000,000)	-
Otros activos		(3,118,801)	141,388
Otras cuentas por pagar		(478,859)	1,905,095
Cobro de préstamos		149,887,190	94,124,627
Desembolsos de préstamos	-	(120,165,140)	(112,745,613)
	-	23,124,390	(16,574,503)
Impuesto sobre la renta pagado		(29,429)	(400,133)
Intereses recibidos		27,259,052	28,080,133
Intereses pagados	<u>-</u>	(15,999,936)	(16,300,529)
	-	11,229,687	11,379,471
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación		34,918,653	(5,025,294)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adquisición de inversiones en valores		(4,300,000)	(6,691,000)
Producto de ventas, redención y amortización de inversiones en valores		4,672,000	4,138,000
Adquisición de mobiliario, equipos y mejoras	9	(57,026)	-
Producto de venta de equipo tecnológico	9	8,975	-
Adquisición de mobiliario, equipo y mejoras	9	179,495	1,786
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	<u>.</u>	503,444	(2,551,214)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Producto de préstamos por pagar	8	76,464,652	119,470,916
Repagos de préstamos por pagar	8	(86,999,912)	(113,453,194)
Producto de bonos	8	75,956,160	39,914,400
Repagos de bonos	8	(71,599,824)	(19,685,550)
Producto de valores comerciales negociables	8	23,949,000	54,662,000
Repago de valores comerciales negociables	8	(43,284,723)	(40,150,495)
Llamada de margen	18	(11,242,000)	5,012,000
Impuesto complementario pagado	10	(11,212,000)	(42,897)
Dividendos pagados	_	(3,313,344)	(3,323,842)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	-	(40,069,991)	42,403,338
(Disminución) aumento nato en efectivo y equivalentes de efectivo		(4 647 904)	21 026 020
(Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		(4,647,894) 53,245,966	34,826,830 18,419,136
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	-	48,598,072	53,245,966

Las notas que se adjuntan son parte intergral de estos estados financieros consolidados.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

1. Entidad que Reporta

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S. A. (la "Corporación") fue constituida de acuerdo con las leyes de la República de Costa Rica el 10 de agosto de 2001 e inició operaciones en julio de 2002. A partir del 4 de abril de 2011, la Corporación fue legalmente redomiciliada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá.

La estructura de negocios de la Corporación se basa en un solo segmento, debido a que su principal línea de negocio es el otorgamiento de préstamos destinados a financiar proyectos de infraestructura en América Latina. Sin embargo, también ofrece otros servicios como "Consultoría y Estructuración", los cuales no son evaluados como un segmento separado del negocio de la Corporación, sino que son evaluados en conjunto con las actividades de préstamos.

A partir del 1 de julio de 2016, CIFI tomó la decisión de trasladar su sede de Arlington, Virginia a la Ciudad de Panamá; la presencia en Panamá ha permitido a la Corporación estar más cerca de las operaciones en América Latina y el Caribe, las cuales son el ámbito central de sus negocios. Panamá es un centro financiero importante en América Latina y el Caribe, y es un enclave logístico que permite acceso directo a la región.

Las oficinas principales de la Corporación están localizadas en la Torre MMG, Piso 13, Oficina 13A, Avenida Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

La Corporación posee o controla las siguientes compañías subsidiarias constituidas en el 2017:

		País de		
	Actividad	Incorporación	Participación	Controladora
			2021	2020
CIFI SEM, S. A.	Administración de personal	Panamá	100%	100%
CIFI PANAMA, S. A.	Estructuración de préstamos y financiación	Panamá	100%	100%
CIFI LATAM, S. A.	Estructuración de préstamos y financiación	Panamá	100%	100%
CIFI SERVICE, S. A.	Servicios de asesoría y estructuración	Panamá	100%	100%
CIFI ASSET				
MANAGEMENT LTD.	Administración de Fondos de Inversión	Islas Caiman	100%	100%

Este grupo de empresas se denomina la "Sociedad Anónima".

Los estados financieros consolidados fueron recomendados para su emisión por los miembros del Comité de Auditoría el 15 de marzo de 2022 y aprobados por la Junta Directiva el 24 de marzo de 2022.

2. Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Estos estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), según han sido emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

2. Base de Preparación (Continuación)

(b) Base de medición

Estos estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por los instrumentos financieros derivados y ciertas inversiones en valores medidas a valor razonable, activos mantenidos para la venta medidos a valor razonable menos costo de venta, propiedad de inversión a valor razonable y los bonos designados como partidas cubiertas en las relaciones de cobertura de valor razonable que se miden al costo amortizado ajustado por la ganancia o pérdida de la cobertura. El estado consolidado del resultado integral se presenta en orden de liquidez.

(c) Moneda funcional y de presentación

Los importes incluidos en los estados financieros de cada una de las entidades que componen la Corporación se miden en la moneda del entorno económico principal en el que opera cada entidad, es decir, su moneda funcional. Los estados financieros consolidados se presentan en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), la moneda funcional y de presentación de la Corporación.

La unidad monetaria de la República de Panamá es el balboa, que está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite su propio papel moneda y, en su lugar, se utiliza el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América como moneda legal y funcional. Todos los activos y pasivos de la Corporación están denominados en dólares estadounidenses. Además, los aportes de los accionistas y las acciones ordinarias están denominados en esa moneda.

(d) Uso de estimaciones y juicios

La preparación de estados financieros consolidados de conformidad con NIIF requiere que la Administración efectúe juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los estimados y decisiones subyacentes son revisados sobre una base continua. Las revisiones a las estimaciones contables son reconocidas en el año de revisión y en cualquier año futuro afectado.

La información relacionada con las áreas significativas de incertidumbre de estimación y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen el efecto más significativo en las cifras reconocidas en los estados financieros consolidados se detalla en las siguientes notas:

- Reserva para pérdidas en préstamos e intereses por cobrar Nota 6; y
- Valor Razonable de los instrumentos financieros Nota 20.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas

(a) Nuevas normas y modificaciones adoptadas por la Corporación Modificación de la NIIF 16 Arrendamientos - COVID-19 Concesiones de arrendamiento relacionadas: El Comité de Normas Internacionales (IASB) emitió la enmienda a la NIIF 16 en marzo de 2021, donde se amplió en un año la disponibilidad de la solución práctica del párrafo 46A de la NIIF 16 Arrendamientos (modificación publicada en mayo de 2020). De esta forma, el Comité propone como solución práctica permitir a los arrendatarios optar por no evaluar si las reducciones en los términos de los arrendamientos relacionados con la pandemia COVID-19 son una modificación del propio contrato tal como lo establece la norma.

La modificación del 2021 ha dado lugar a que la solución práctica se aplique a las concesiones de alquiler en las que cualquier reducción de los pagos del arrendamiento afecta únicamente a los pagos que debían realizarse originalmente el 30 de junio de 2022, siempre que se cumplan los requisitos y otras condiciones para la aplicación de la solución práctica. Esta modificación tiene una fecha de aplicación para los períodos anuales que comiencen el 1 de abril de 2021, permitiendo su aplicación anticipada.

Dicha solución práctica ha sido evaluada por la Administración y como consecuencia de la situación de emergencia sanitaria declarada en la COVID-19, no existen impactos significativos en los estados financieros consolidados por la aplicación de esta solución práctica.

(b) Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones emitidas, pero aún no adoptadas por la Corporación

Se han publicado nuevas normas, interpretaciones y modificaciones, que no son efectivas para el período finalizado el 31 de diciembre de 2021, y que no han sido adoptadas anticipadamente por la Sociedad. A continuación, se presentan los principales cambios de estas nuevas normas:

Reforma del tipo de interés de referencia - Fase 2 - Modificaciones de la NIIF 9 Instrumentos financieros, NIC 39 Instrumentos financieros: reconocimiento y medición, NIIF 7 Instrumentos financieros: revelación, NIIF 4 Contratos de seguro y NIIF 16 Arrendamientos: en agosto de 2020, el Comité emitió modificaciones que complementan las emitidas en 2019, sobre temas tratados que podrían afectar a la información financiera durante la reforma de un tipo de interés de referencia, incluidos los efectos de los cambios en los flujos de efectivo contractuales, la cobertura, los seguros y los contratos de arrendamiento financiero derivados de la sustitución de un tipo de interés de referencia por un tipo de referencia alternativo.

Las entidades afectadas deben revelar información sobre la naturaleza y el alcance de los riesgos derivados de la reforma del IBOR a los que está expuesta la entidad, sobre cómo gestiona esos riesgos y sobre el progreso de la entidad para completar la transición a los tipos de referencia alternativos y sobre cómo gestiona esa transición.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(b) Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones emitidas, pero aún no adoptadas por la Corporación (continuación)

La directiva está en proceso de solicitar una adopción retrospectiva para abordar la interrupción del LIBOR desde diferentes frentes de trabajo centrados en la estructuración y ejecución de los planes de trabajo.

Modificaciones a la NIC 1 Presentación de estados financieros y a la Declaración de Prácticas 2 de las NIIF - Realización de juicios de materialidad - Revelación de políticas contables: en febrero de 2021, el CNIC emitió modificaciones a la NIC 1 Presentación de estados financieros y a la Declaración de Prácticas 2 de las NIIF, con el fin de sustituir el término "significativo" por "material" para exigir a las entidades que revelen información material sobre sus políticas contables, en lugar de sus políticas contables significativas. Así, la información sobre las políticas contables puede considerarse material cuando se considera junto con otra información en un conjunto completo de estados financieros. En opinión del Consejo, se espera que la información sobre políticas contables sea material si su revelación es necesaria para que los usuarios primarios comprendan la información proporcionada sobre transacciones, otros eventos o condiciones materiales en los estados financieros. Las modificaciones a la NIC 1 y a la Declaración de Prácticas 2 de las NIIF son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

La directiva está evaluando el impacto de los cambios que esta enmienda tendría en los estados financieros consolidados de la Corporación y en la información que se revela.

Modificación de la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores-Definición de estimación contable: en febrero de 2021, el CNIC emitió modificaciones a la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores, con el fin de incluir la definición de estimaciones contables en el párrafo 5 e incluir otras modificaciones a la NIC 8 para ayudar a las entidades a distinguir los cambios en las estimaciones contables de los cambios en las políticas contables. Las modificaciones de la NIC 8 son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023.

Las políticas contables que se exponen a continuación se han aplicado sistemáticamente a todos los ejercicios presentados en estos estados financieros consolidados.

(c) Base de consolidación

(i) Subsidiaria

La Corporación tiene control sobre una subsidiaria cuando está expuesta, o tiene derechos, a rendimientos variables procedentes de su participación en la subsidiaria; y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esa subsidiaria. Los estados financieros de las subsidiarias, descritas en la Nota 1, se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que la Corporación obtiene el control y cesa cuando la Corporación pierde el control.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(c) Base de consolidación

(i) Subsidiaria

Los ingresos y gastos de una subsidiaria adquirida o dispuesta durante el año se incluyen en el estado consolidado de utilidades integrales a partir de la fecha efectiva de adquisición/absorción o hasta la fecha efectiva de disposición, según corresponda.

(ii) Transacciones eliminadas en la consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los saldos de activos, pasivos, patrimonio, ingresos y gastos de la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S. A. y sus subsidiarias Cifi SEM, S. A., Cifi Panamá, S. A., Cifi Latam, S. A. y Cifi Asset Management Ltd. Este grupo de empresas se denomina la" Corporación". Todos los activos y pasivos intragrupo, el patrimonio, ingresos, gastos y los flujos de efectivo relacionado a las transacciones entre la Corporación y las subsidiarias se eliminan en la preparación de estos estados financieros consolidados.

(iii) Entidades estructuradas

Las entidades estructuradas (EE) son entidades creadas para lograr un objetivo específico y bien definido, como el aseguramiento de activos específicos o la ejecución de un préstamo u operación de préstamo concretos. Una EE se consolida si basándose en una evaluación del fondo de su relación con la Corporación y de los riesgos y beneficios de la EE la Corporación concluye que controla la EE. Las siguientes circunstancias pueden indicar una relación en la que en esencia la Corporación controla y por lo tanto consolida una EE:

- Las actividades de la EE se llevan a cabo en nombre de la Corporación, de acuerdo con sus necesidades empresariales específicas, con el fin de que la Corporación obtenga beneficios del funcionamiento de la EE.
- La Corporación tiene el poder de decisión para obtener la mayor parte de los beneficios de las actividades de la EE o mediante la creación de un mecanismo de "piloto automático", la Corporación ha delegado dicho poder de decisión.
- La Corporación tiene los derechos para obtener la mayor parte de los beneficios de la EE y por lo tanto, puede estar expuesta a los riesgos relacionados con las actividades de la EE.
- La Corporación retiene la mayor parte de los bienes o riesgos residuales de sus activos relacionados con la EE para obtener los beneficios de sus actividades.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(c) Base de consolidación

(iii) Entidades estructuradas (continuación)

La evaluación sobre sí la Corporación tiene control sobre una EE se lleva a cabo al inicio y normalmente no se realiza una reevaluación posterior en ausencia de cambios en la estructura o las condiciones de la EE o de transacciones adicionales entre la Corporación y la EE. Los cambios cotidianos en las condiciones del mercado no suelen dar lugar a una reevaluación del control. Sin embargo, a veces los cambios en las condiciones del mercado pueden alterar la esencia de la relación entre la Corporación y la EE y en estos casos la Compañía determina si el cambio justifica una nueva evaluación del control en función de los hechos y circunstancias específicos. Si las acciones voluntarias de la Corporación como el préstamo de cantidades superiores a las facilidades de liquidez existentes o la ampliación de los plazos más allá de los establecidos originalmente modifican la relación entre la Corporación y una EE, la Corporación lleva a cabo una nueva evaluación del control de la EE.

(d) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Corporación es el dólar de los Estados Unidos de América (US\$) y todos los activos y pasivos son denominados en dólar estadounidense US\$. En el caso de que la Corporación mantenga activos y pasivos denominados en monedas distintas del dólar estadounidense, la Corporación convierte el valor de estos activos o pasivos en dólar estadounidense utilizando la tasa de cambio vigente entre la moneda en la cual los activos o pasivos están denominados y el dólar estadounidense a la fecha de reporte. Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio extranjera en la fecha de la transacción. Las ganancias o pérdidas producto de la conversión son presentadas en los resultados.

(e) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en caja, saldos sin restricción mantenidos con bancos, y activos financieros altamente líquidos con vencimientos originales menores a tres meses, los cuales están sujetos a un riesgo de cambio poco significativo en su valor razonable, y son utilizados por la Corporación para la administración de sus compromisos a corto plazo.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (f) Activos y pasivos financieros
 - (i) Reconocimiento y medición inicial

La Corporación reconoce inicialmente los préstamos por cobrar, los títulos de deuda emitidos y los pasivos subordinados en la fecha en que se originaron. Todos los demás instrumentos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en que la Corporación se convierte en parte de las disposiciones contractuales del instrumento. Un activo o un pasivo financieros se valora inicialmente por su valor razonable más, en el caso de un elemento que no esté al valor razonable, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a su adquisición o emisión.

(ii) Clasificación

Activos Financieros

La NIIF 9 contiene tres categorías principales de clasificación para activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable a través de otras utilidades integrales (VRCOUI) y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). Un activo financiero es medido a costo amortizado si cumple con las dos condiciones siguientes y no está designado como a VRCR:

- El activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales.
- Los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el saldo vigente.

Un instrumento de deuda es medido a VRCOUI solo si cumple con las dos condiciones siguientes y no está designado como a VRCR:

- El activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado tanto al recaudar flujos de efectivo contractuales como al vender activos financieros.
- Los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el saldo vigente.

Los derivados implícitos en contratos donde el principal es un activo financiero en el alcance de la norma nunca se dividen. En cambio, el instrumento financiero híbrido en su conjunto se evalúa para su clasificación.

Todos los demás activos financieros se clasifican como medidos a VRCR.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (f) Activos y pasivos financieros
 - (ii) Clasificación (continuación)

Activos Financieros (continuación)

Evaluación del modelo de negocio

La Corporación hace una evaluación del objetivo de un modelo de negocio en el que un activo se mantiene a nivel de cartera porque refleja mejor la forma en que se administra la entidad y se proporciona información a la Administración. La información considerada incluye:

- Las políticas y objetivos establecidos para la cartera y el funcionamiento de esas políticas en la práctica. En particular, si la estrategia de la Administración se centra en obtener ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de tasas de interés particular, igualar la duración de los activos financieros con la duración de los pasivos que financian esos activos o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- Cómo se evalúa e informa el desempeño de la cartera a la Administración de la Corporación;
- Los riesgos que afectan el rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros que se mantienen dentro de ese modelo de negocio) y cómo se gestionan esos riesgos;
- Cómo se compensa a los gerentes de la entidad, por ejemplo, si las compensaciones se basan en el valor razonable de los activos administrados o en los flujos de efectivo contractuales recaudados.
- La frecuencia, el volumen y el momento de las ventas en períodos anteriores, las razones de tales ventas y sus expectativas sobre la actividad de ventas futura. Sin embargo, la información sobre la actividad de ventas no se considera aisladamente, sino como parte de una evaluación general de cómo se logra el objetivo declarado de la Corporación de administrar los activos financieros y cómo se realizan los flujos de efectivo.

Los activos financieros que se mantienen para negociar o administrar y cuyo rendimiento se evalúa sobre la base del valor razonable se miden a VRCR porque no se retienen para recaudar flujos de efectivo contractuales ni para recaudar flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (f) Activos y pasivos financieros (continuación)
 - (ii) Clasificación (continuación)

Activos Financieros (continuación)

Evaluación de si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos del principal e intereses

Para los efectos de esta evaluación, el principal se define como el valor razonable del activo financiero en el reconocimiento inicial. El interés se define como la contraprestación por el valor temporal del dinero y por el riesgo crediticio asociado con el monto principal pendiente durante un período de tiempo particular y por otros riesgos y costos básicos (por ejemplo, riesgo de liquidez y costos administrativos), al igual que el margen de utilidad.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son únicamente pagos del principal e intereses, la Corporación considera los términos contractuales de los instrumentos. Esto incluye evaluar si el activo financiero contiene un término contractual que podría cambiar el momento o el monto de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpla con esta condición. Al realizar la evaluación, la Corporación considera:

- Eventos contingentes que cambiarían la cantidad y el momento de los flujos de efectivo;
- Características de apalancamiento;
- Condiciones de prepago y extensión;
- Términos que limitan el reclamo de la Corporación a los flujos de efectivo de activos especificados - ejemplo, acuerdos de activos sin recurso; y
- Características que modifican la consideración del valor del dinero en el tiempo ejemplo, revisión periódica de las tasas de interés.

La Corporación mantiene una cartera de préstamos a largo plazo para la que tiene la opción de proponer la revisión del tipo de interés en las fechas de reajuste periódico. Estos derechos de revisión están limitados a la tasa de mercado en el momento de la revisión. Los prestatarios tienen la opción de aceptar la tasa revisada o canjear el préstamo a la par sin penalización. La Corporación ha determinado que los flujos de efectivo contractuales de estos préstamos son únicamente pagos del principal e intereses porque la opción varía la tasa de interés de manera que refleja una consideración del valor temporal del dinero, riesgo de crédito, otros riesgos crediticios básicos y costos asociados con el monto principal pendiente.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (f) Activos y pasivos financieros (continuación)
 - (ii) Clasificación (continuación)

Pasivos Financieros

Bajo NIIF 9, todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a VRCR generalmente se presentarán de la siguiente manera:

- El monto de cambio en el valor razonable atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en OUI; y
- La cantidad restante de cambio en el valor razonable se presenta en ganancias o pérdidas.

La Corporación no ha designado ningún pasivo como a VRCR y no tiene la intención de hacerlo.

(iii) Baja en cuentas

Un activo financiero es dado de baja cuando la Corporación pierde control sobre los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos son realizados, expiran, o son cedidos. La Corporación da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se cumplen, cancelan o expiran.

(iv) Modificaciones de activos financieros

Si se modifican los términos de un activo financiero, la Corporación evalúa si los flujos de efectivo del activo modificado son sustancialmente diferentes. Si los flujos de efectivo son sustancialmente diferentes, entonces los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo financiero original se consideran caducados. En este caso, el activo financiero original se da de baja en cuentas y un nuevo activo financiero se reconoce a valor razonable.

Si los flujos de efectivo del activo modificado contabilizado al costo amortizado no son sustancialmente diferentes, la modificación no dará como resultado la baja en cuentas del activo financiero. En este caso, la Corporación vuelve a calcular el importe en libros bruto del activo financiero y reconoce el importe que surge del ajuste del importe en libros bruto como una ganancia o pérdida por modificación en resultados. Si dicha modificación se lleva a cabo debido a dificultades financieras del prestatario, entonces la ganancia o pérdida se presenta junto con las pérdidas por deterioro. En otros casos, se presenta como ingreso por intereses.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(f) Activos y pasivos financieros (continuación)

(v) Medición del valor razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Corporación tenga acceso a esa fecha. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando esté disponible, la Corporación mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base continua.

Si no existe un precio cotizado en un mercado activo, entonces la Corporación utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

Si un activo o pasivo medido a valor razonable cuenta con precios de oferta o demanda, entonces la Corporación mide los activos y las posiciones largas al precio de oferta y los pasivos y las posiciones cortas al precio de demanda.

La Corporación reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía de valor razonable al final del período de reporte durante el cual el cambio ha ocurrido.

(vi) Deterioro

La Corporación reconoce las pérdidas por PCE en los siguientes instrumentos financieros que no se miden a VRCR:

- Activos financieros que son instrumentos de deuda
- Compromisos de préstamos emitidos y garantías financieras.

No se reconoce pérdida por deterioro sobre inversiones de capital.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

meses:

- (f) Activos y pasivos financieros (continuación)
 - (vi) Deterioro (continuación)
 La Corporación mide los montos de pérdida en una cantidad igual a la PCE de por vida, a excepción de los siguientes, para los cuales se miden como PCE de 12
 - Valores de inversión de deuda que se determina que tienen un riesgo de crédito bajo en la fecha de reporte.
 - Otros instrumentos financieros sobre los cuales el riesgo de crédito no ha aumentado significativamente desde su reconocimiento inicial.

PCE de 12 meses es la porción de PCE que resulta de eventos de incumplimiento en un instrumento financiero que son posibles dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de reporte.

Medición de PCE

PCE es una estimación ponderada de la probabilidad de pérdidas crediticias. Se mide de la siguiente manera:

- Activos financieros que no tienen deterioro crediticio en la fecha de reporte: como el valor actual de todos los faltantes de efectivo.
- Activos financieros con deterioro crediticio en la fecha de reporte; como la
 diferencia entre el valor bruto en libros y el valor presente de los flujos de
 efectivo futuros estimados.
- Compromisos de préstamos no utilizados: como el valor presente de la diferencia entre los flujos de efectivo contractuales que se adeudan a la Corporación si el compromiso se desembolsa y los flujos de efectivo que la Corporación espera recuperar.
- Contratos de garantía financiera: los pagos esperados para reembolsar al titular menos los montos que la Corporación espera recuperar.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (f) Activos y pasivos financieros(continuación)
 - (vi) Deterioro (continuación)

Activos financieros reestructurados

Si los términos de un activo financiero son renegociados o modificados o un activo financiero existente es reemplazado por uno nuevo debido a dificultades financieras del prestatario, entonces se realiza una evaluación de si el activo financiero debe ser dado de baja y la PCE se mide de la siguiente manera:

- Si la reestructuración esperada no dará como resultado la baja en cuentas del activo existente, entonces los flujos de efectivo esperados que surgen del activo financiero modificado se incluyen al calcular los faltantes de efectivo del activo existente.
- Si la reestructuración esperada dará como resultado la baja en cuentas del activo existente, entonces el valor razonable esperado del nuevo activo se trata como el flujo de efectivo final del activo financiero existente en el momento de su baja en cuentas. Este monto se incluye al calcular los faltantes de efectivo del activo financiero existente que se descuentan desde la fecha esperada de baja en cuentas hasta la fecha de reporte utilizando la tasa de interés efectiva original del activo financiero existente.

Activos financieros con deterioro crediticio

En cada fecha de reporte, la Corporación evalúa si los activos financieros contabilizados a costo amortizado y los activos financieros de deuda reconocidos a VRCOUI tienen deterioro crediticio. Un activo financiero tiene "deterioro crediticio" cuando ocurren uno o más eventos que tienen un impacto perjudicial en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

La evidencia de que un activo financiero tiene deterioro crediticio incluye la siguiente información observable:

- Dificultad financiera significativa del prestatario o emisor
- Un incumplimiento de contrato, tal como un evento incumplido o vencido
- La reestructuración de un préstamo o anticipo por parte de la Corporación en términos que la Corporación no consideraría de otro modo
- Es cada vez más probable que el prestatario entre en bancarrota u otra reorganización financiera
- La desaparición de un mercado activo para un título debido a dificultades financieras.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (f) Activos y pasivos financieros (continuación)
 - (vi) Deterioro (continuación)

Activos financieros con deterioro crediticio (continuación)

Un préstamo que ha sido renegociado debido a un deterioro en la condición del prestatario generalmente se considera que tiene deterioro crediticio a menos que exista evidencia de que el riesgo de no recibir flujos de efectivo contractuales se haya reducido significativamente y no haya otros indicadores de deterioro.

Presentación de reservas para PCE en el estado consolidado de situación financiera

Las reservas para PCE son presentadas en el estado consolidado de situación financiera de la siguiente manera:

- Activos financieros medidos a costo amortizado: como una deducción del valor en libros de los activos.
- Compromisos de préstamos y contratos de garantías financieras: generalmente, como una provisión.
- Cuando un instrumento financiero incluye tanto un componente utilizado como uno no utilizado y la Corporación no puede identificar la PCE en el componente de compromiso de préstamos por separado de aquellos en el componente utilizado: la Corporación presenta una reserva de pérdida combinada para ambos componentes. El monto combinado se presenta como una deducción del valor en libros del componente utilizado. Cualquier exceso de la provisión para pérdidas sobre el monto bruto del componente sorteado se presenta como una provisión; y
- Instrumentos de deuda medidos en VRCOUI: no se reconoce ninguna provisión para pérdidas en el estado consolidado de situación financiera porque el valor en libros de estos activos es su valor razonable. Sin embargo, la provisión para pérdidas se revela y se reconoce en las ganancias acumuladas.

Castigos

Los préstamos y los títulos de deuda se dan de baja cuando no hay perspectivas realistas de recuperación. Este es generalmente el caso cuando la Corporación determina que el prestatario no tiene activos o fuentes de ingresos que podrían generar suficientes flujos de efectivo para pagar los montos sujetos al castigo. Sin embargo, los activos financieros que se castiguen aún podrían estar sujetos a actividades de seguimiento para cumplir con los procedimientos de la Corporación para la recuperación de los montos adeudados. Cualquier cancelación debe ser recomendada por el Comité de Riesgos y aprobada por la Junta Directiva.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (f) Activos y pasivos financieros(continuación)
 - (vi) Deterioro (continuación)

Activos Financieros

La NIIF 9 contiene un modelo de "pérdida de crédito esperada" (PCE) prospectivo. Esto requiere un juicio considerable sobre cómo los cambios en los factores económicos afectan las PCE, que se determinarán sobre la base de una probabilidad ponderada.

El modelo de deterioro se aplica a los activos financieros medidos a costo amortizado o VRCOUI, a excepción de las inversiones en instrumentos de patrimonio.

Se utiliza un enfoque de deterioro en tres etapas para los activos financieros que se desempeñan en la fecha de origen o compra. Este enfoque se resume de la siguiente manera:

- PCE de 12 meses: la Corporación reconoce una provisión para pérdidas crediticias por un monto equivalente a las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Esto representa la porción de las pérdidas crediticias esperadas a lo largo de la vida de los eventos de incumplimiento que se esperan dentro de los 12 meses desde la fecha de reporte, suponiendo que el riesgo de crédito no ha aumentado significativamente después del reconocimiento inicial.
- PCE vida esperada crédito no deteriorado: la Corporación reconoce una provisión para pérdidas crediticias por un monto equivalente a las pérdidas crediticias esperadas de por vida para aquellos activos financieros que se consideran que han experimentado un aumento significativo en el riesgo crediticio desde su reconocimiento inicial. Esto requiere el cálculo de PCE basado en la probabilidad de incumplimiento de por vida (LTPD, por sus siglas en inglés) que representa la probabilidad de incumplimiento que ocurre durante la vida restante de los activos financieros. La reserva para pérdidas crediticias es más alta en esta etapa debido a un aumento en el riesgo de crédito y al impacto de un horizonte temporal más largo en comparación con PCE de 12 meses. Los criterios para reconocer un "Aumento Significativo en el Riesgo Crediticio", para migrar de la PCE de 12 meses a la PCE de por vida sin deterioro crediticio, son:
 - a. Si un país es degradado 3 o más niveles, en un período de 6 meses consecutivos, el Comité de Riesgos analizará todos los préstamos para decidir qué préstamos migrarán a la "Lista de Vigilancia";
 - b. Zona roja del Sistema de Alerta Temprana (SAT). El modelo SAT es un sistema de puntuación desarrollado internamente y basado en la solvencia crediticia del cliente; y

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (f) Activos y pasivos financieros (continuación)
 - (vi) Deterioro (continuación)

Activos Financieros

- c. Por eventos crediticios que puedan afectar el riesgo país o industria, con base en opinión documentada de la Unidad de Riesgos y aprobada por el Comité de Crédito.
- PCE por la vida remanente- crédito deteriorado: la Corporación reconoce una reserva para pérdidas por un monto igual a las pérdidas crediticias esperadas de por vida, reflejando una probabilidad de incumplimiento (PI) del 100% a través de los flujos de efectivo recuperables para el activo, para aquellos activos financieros con deterioro crediticio.
- Los activos financieros con deterioro crediticio al momento del reconocimiento se clasifican en esta etapa con un valor en libros que ya refleja las pérdidas crediticias esperadas a lo largo de la vida. El tratamiento contable para estos activos comprados u originados con deficiencia de crédito (POCI, por sus siglas en inglés) se presentan a continuación.
- POCI: Los activos comprados u originados con deterioro de crédito (POCI) son activos financieros que tienen deterioro de crédito en el reconocimiento inicial. Los activos de POCI se registran a su valor razonable en el reconocimiento original y los ingresos por intereses se reconocen posteriormente sobre la base de una tasa de interés efectiva ajustada por crédito. Las PCE solo se reconocen o liberan en la medida en que haya un cambio posterior en las pérdidas crediticias esperadas.
- (f) Derivados mantenidos para gestión de riesgo y contabilidad de cobertura La Administración utiliza instrumentos financieros derivados como parte de sus operaciones. Estos instrumentos son reconocidos a valor razonable en el estado consolidado de situación financiera.

La Corporación designa ciertos derivados mantenidos para la gestión de riesgos como instrumentos de cobertura en las relaciones de cobertura que califican. En la designación inicial de la cobertura, la Corporación documenta formalmente la relación entre el instrumento de cobertura y la partida cubierta, incluyendo el objetivo y la estrategia de gestión de riesgos para llevar a cabo la cobertura, junto con el método que se utilizará para evaluar la efectividad de la relación de cobertura. La Corporación realiza una evaluación, tanto al inicio de la relación de cobertura como trimestralmente, en cuanto a si se espera que el instrumento de cobertura sea "altamente efectivo" para compensar los cambios en el valor razonable o los flujos de efectivo del elemento cubierto durante el período para el cual se designa la cobertura, y si los resultados reales de cada cobertura están dentro del rango de 80-125 por ciento.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(g) Derivados mantenidos para gestión de riesgo y contabilidad de cobertura (continuación)

Los instrumentos derivados reconocidos como coberturas de valor razonable cubren la exposición a cambios en el valor razonable de un activo o pasivo reconocido en el estado consolidado de situación financiera, o en el valor razonable de una parte identificada de dicho activo o pasivo que es atribuible al riesgo cubierto específico, que podría afectar la ganancia o pérdida neta reconocida en los estados financieros consolidados.

Cuando un derivado se designa como el instrumento de cobertura en una cobertura del cambio en el valor razonable de un activo o pasivo reconocido, o un compromiso en firme que podría afectar la ganancia o pérdida, los cambios en el valor razonable se reconocen inmediatamente en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable de la partida de cobertura que es atribuible al riesgo cubierto se reconocen en ganancias o pérdidas. Si la partida cubierta, en otras circunstancias, hubiera sido medida al costo o costo amortizado, entonces su valor en libros es ajustado considerando tales cambios en el valor razonable de la partida de cobertura.

Si el derivado de cobertura expira, se vende, se cancela o se ejerce, o la cobertura ya no cumple con los criterios para la contabilidad de cobertura del valor razonable, o la designación de la cobertura se revoca, la contabilidad de cobertura se suspende de forma prospectiva. Cualquier ajuste hasta ese punto a una partida cubierta para la cual se utiliza el método de interés efectivo, se amortiza en ganancias o pérdidas como parte de la tasa de interés efectiva calculada para el elemento durante su vida remanente.

(h) Inversiones en valores

Los valores de inversión en el estado consolidado de situación financiera incluyen:

- Inversiones en instrumentos de deuda medidos al costo amortizado; estos se miden inicialmente al valor razonable más los costos directos incrementales de la transacción, y posteriormente a su costo amortizado usando el método de interés efectivo.
- Inversiones en instrumento de deuda y patrimonio medidos obligatoriamente a VRCR o designados como a VRCR; estos son medidos a valor razonable con cambios reconocidos inmediatamente en ganancias o pérdidas.
- Instrumentos de deuda medidos a VRCOUI.
- Inversiones en instrumentos de patrimonio designados como a VRCOUI.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(h) Inversiones en valores (continuación)

Para los títulos de deuda medidos a VRCOUI, las ganancias y pérdidas se reconocen en OUI, a excepción de los siguientes, que se reconocen en utilidad o pérdida de la misma manera que para los activos financieros medidos al costo amortizado:

- Ingresos por intereses utilizando el método de interés efectivo.
- PCE y reversiones.
- Ganancias y pérdidas por intercambio de divisas.

Cuando un instrumento de deuda medido a VRCOUI se da de baja, la ganancia o pérdida acumulada previamente reconocida en OUI se reclasifica de patrimonio a ganancias o pérdidas.

La Corporación elige presentar en OUI los cambios en el valor razonable de ciertas inversiones en instrumentos de patrimonio que no se mantienen para negociar. La elección se realiza instrumento por instrumento en el reconocimiento inicial y es irrevocable.

Las ganancias y pérdidas en dichos instrumentos de patrimonio nunca se reclasifican a ganancias o pérdidas y no se reconoce ningún deterioro en ganancias o pérdidas. Los dividendos se reconocen en ganancias o pérdidas a menos que representen claramente una recuperación de una parte del costo de la inversión, en cuyo caso se reconocen en OUI. Las ganancias y pérdidas acumuladas reconocidas en OUI se transfieren a las utilidades retenidas en la disposición de una inversión.

(i) Activos mantenidos para la venta

Los activos no corrientes son clasificados como mantenidos para la venta si es altamente probable que sean recuperados principalmente a través de la venta en lugar de ser recuperados mediante su uso continuo. Tales activos son generalmente medidos al más bajo entre su valor en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Las pérdidas por deterioro en la clasificación inicial como mantenidos para la venta y las ganancias o pérdidas subsecuentes son reconocidas en ganancias o pérdidas. La Corporación revisa el valor en libros de sus activos mantenidos para la venta para determinar si existe algún indicio de deterioro. En el caso de que exista algún indicio, se estima el monto recuperable del activo. El valor recuperable de un activo es el más alto entre su valor en uso y su valor razonable menos costos de venta. Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor en libros del activo excede su valor recuperable.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(j) Mobiliario, equipo y mejoras

El mobiliario, equipo y mejoras son utilizados en las oficinas de la Corporación. Estos activos son presentados a su costo histórico menos depreciación acumulada y amortización. El costo histórico incluye el gasto que es directamente atribuible a la adquisición del activo.

Los costos subsecuentes son incluidos en el valor en libros del activo o reconocidos como un activo separado, según aplique, solo cuando existe la posibilidad de que la Corporación obtendrá los beneficios económicos futuros asociados con la propiedad, y el costo pueda ser medido confiablemente. Los costos considerados como reparaciones y mantenimiento son reconocidos en ganancias o pérdidas durante el período en el cual se incurren.

Los gastos de depreciación y amortización son reconocidos en ganancias o pérdidas bajo el método de línea recta considerando la vida útil de los activos. La vida útil estimada de los activos es resumida a continuación:

Mejoras 5 años Mobiliario y equipo 4-5 años

El equipo es evaluado por deterioro siempre y cuando eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no pueda ser recuperable.

El valor en libros de un activo es ajustado a su valor de recuperación si el valor en libros del activo es mayor que su valor estimado recuperable. El valor recuperable es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable menos costos de venta.

(k) Propiedad de inversión

La propiedad de inversión es medida inicialmente a costo amortizado y subsecuentemente a valor razonable con cambios reconocidos a través de ganancias y pérdidas. Si la inversión es adquirida en intercambio por un activo o activos no monetarios, el costo de tal propiedad de inversión se mide al valor razonable.

Cualquier ganancia o pérdida en disposición de la propiedad de inversión (calculada como diferencia entre el monto recibido por la venta y el valor en libros) es reconocido en ganancias o pérdidas.

Cuando el uso de la propiedad cambia, la misma es reclasificada como propiedad, planta y equipo, a su valor razonable a la fecha de reclasificación convirtiéndose en su costo en la contabilidad subsiguiente.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(1) Pasivos

Los pasivos se registran al costo o al costo amortizado, excepto para los bonos en una relación de cobertura calificada que son medidos al costo amortizado ajustado por la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura.

(m) Provisiones

Una provisión es reconocida en el estado consolidado de situación financiera cuando la Corporación ha adquirido una obligación legal como resultado de un evento pasado, y es probable que una salida de beneficios económicos sea requerida para liquidar la obligación.

La provisión se aproxima al valor de liquidación; sin embargo, el monto final puede variar. El monto estimado de la provisión es ajustado en cada fecha de reporte, afectando directamente las ganancias o pérdidas.

(n) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable del año, utilizando las tasas de impuesto vigentes a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuestos por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resulta de diferencias temporarias entre los saldos en libros de cada activo y pasivo para reportes financieros y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas que se esperan aplicar a las diferencias temporarias cuando sean reversadas, basándose en las leyes que han sido aprobadas o a punto de ser aprobadas a la fecha de reporte. Estas diferencias temporarias se espera que serán reversadas en años futuros. Si se determina que el impuesto diferido no se realizará en los años futuros, el impuesto diferido será total o parcialmente reducido.

(o) Reconocimiento de ingresos y gastos

(i) Ingresos y gastos por intereses

Tasa de interés efectiva

Los ingresos y gastos por intereses se reconocen en ganancias o pérdidas usando el método de interés efectivo. La "tasa de interés efectiva" es la tasa que descuenta exactamente los pagos o cobros en efectivo futuros estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero para:

- el importe bruto en libros del activo financiero; o
- el costo amortizado del pasivo financiero.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (o) Reconocimiento de ingresos y gastos (continuación)
 - (i) Ingresos y gastos por intereses (continuación)

Al calcular la tasa de interés efectiva para los instrumentos financieros distintos de los activos con deterioro crediticio, la Corporación estima los flujos de efectivo futuros considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero, pero no las pérdidas crediticias esperadas. En el caso de los activos financieros con deterioro crediticio, la tasa de interés efectiva ajustada por el riesgo de crédito se calcula utilizando los flujos de efectivo futuros estimados, incluidas las pérdidas crediticias esperadas.

El cálculo de la tasa de interés efectiva incluye los costos de transacción y los honorarios pagados o recibidos que son parte integral de la tasa de interés efectiva. Los costos de transacción incluyen costos incrementales que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de un activo o un pasivo financieros.

Costo amortizado e importe bruto

El costo amortizado de un activo o pasivo financiero es el monto al cual el activo o pasivo financiero se mide en el reconocimiento inicial menos reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada usando el método de tasa de interés efectiva de cualquier diferencia entre ese monto inicial y el monto de vencimiento, para los activos financieros, ajustado por cualquier pérdida esperada de crédito.

El valor bruto en libros de un activo financiero es el costo amortizado de un activo financiero antes de ajustarlo por cualquier pérdida esperada de crédito.

Cálculo de ingresos y gastos por intereses

Al calcular los ingresos y gastos por intereses, la tasa de interés efectiva se aplica al importe bruto en libros del activo (cuando el activo no tiene deterioro crediticio) o al costo amortizado del pasivo. Todos los ingresos o gastos relacionados con los compromisos forman parte de este cálculo.

Sin embargo, para los activos financieros que presentan deterioro crediticio posterior al reconocimiento inicial, los ingresos por intereses se calculan aplicando la tasa de interés efectiva al costo amortizado del activo financiero. Si el activo ya no tiene deterioro crediticio, entonces el cálculo de los ingresos por intereses revierte a la base bruta.

Para los activos financieros con deterioro crediticio en el reconocimiento inicial, los ingresos por intereses se calculan aplicando la tasa de interés efectiva ajustada por el riesgo de crédito al costo amortizado del activo. El cálculo de los ingresos por intereses no revierte a una base bruta, aun cuando el riesgo de crédito del activo mejore.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

- (o) Reconocimiento de ingresos y gastos (continuación)
 - (ii) Ingresos y gastos por honorarios y comisiones

 Los ingresos y gastos por honorarios y comisiones que son integrales para la
 medición de la tasa de interés efectiva de un activo y pasivo financiero se incluyen
 en la medición de la tasa de interés efectiva. Cuando una comisión es diferida, se
 reconoce durante el período de vigencia del préstamo.

Otros ingresos por honorarios y comisiones son incluidos en otros ingresos de operación, que provienen de servicios que proporciona la Corporación, incluyendo servicios de consultoría y estructuración, y son reconocidos a medida que los servicios relacionados se lleven a cabo.

Los ingresos por comisiones y comisiones de los contratos con clientes se miden en función de la contraprestación especifica en un contrato con un cliente. La Corporación reconoce los ingresos cuando transfiere el control sobre un servicio a un cliente.

La siguiente tabla describe los productos, servicios y la naturaleza para los cuales la Corporación genera sus ingresos.

Tipo de servicio	Naturaleza y tiempo de satisfacción del desempeño de las obligaciones, incluyendo términos significativos de pagos	Ingresos reconocidos bajo NIIF 15		
Consultoría y estructuración	Asesorar a los clientes en la estructuración de los términos y condiciones establecidos en la oferta de financiamiento y coordinación entre los asesores legales de las contrapartes de prestamistas y prestatarios en todos los aspectos legales relacionados con la oferta y aceptación de la línea de crédito, entre otros.	transacción es reconocido en el momento en que la transacción es		

(p) Ingreso neto de otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas

El ingreso neto proveniente de otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas se relaciona con derivados no negociables mantenidos para administración de riesgo que no forman parte de una relación de cobertura y activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas, e incluye todos los cambios realizados y no realizados del valor razonable.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(q) Utilidad básica por acción

La Corporación presenta datos de utilidad básica por acción ("UBA") para sus acciones comunes. La UBA es calculada al dividir la utilidad o pérdida que es atribuible a los accionistas comunes de la Corporación entre el promedio ponderado del número de acciones comunes durante el período.

(r) Información de segmento

Un segmento de negocios es un componente de la Corporación, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por la Administración para tomar decisiones sobre los recursos que serán asignados al segmento y así evaluar su desempeño, y para los cuales la información financiera está disponible para este propósito.

La estructura de negocios de la Corporación se basa en un solo segmento, debido a que su principal línea de negocio es el otorgamiento de préstamos destinados a financiar proyectos de infraestructura en América Latina. Sin embargo, también ofrece otros servicios, como el de "Consultoría y Estructuración", los cuales no son evaluados como un segmento separado del negocio de la Corporación, sino que son evaluados en conjunto con las actividades de préstamos.

(s) Beneficios de empleados

(i) Beneficios empleados a corto plazo

Los beneficios de empleados a corto plazo son generados conforme un servicio es provisto. Un pasivo es reconocido por el monto que se estima será pagado si la Corporación tiene una obligación legal presente o constructiva de pagar esta cantidad como resultado de un servicio pasado provisto por el empleado y la obligación puede ser estimada de manera fiable.

(ii) Otros beneficios de empleados a largo plazo

La obligación neta de la Corporación respecto a los beneficios de empleados a largo plazo (ejecutivos claves) es la cantidad de beneficio futuro que los ejecutivos han ganado en contraprestación por sus servicios en el período actual y en el futuro. El beneficio está basado en el valor del reconocimiento generado para determinar su valor presente. Las nuevas mediciones se reconocen en ganancias o pérdidas en el período en que se generan.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(t) Arrendamientos

Al inicio de un contrato, la Corporación evalúa si un contrato es, o contiene, un contrato de arrendamiento. Un contrato es, o contiene, un arrendamiento si el contrato transmite el derecho de controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación. Para evaluar si un contrato transmite el derecho de controlar el uso de un activo identificado, la Corporación evalúa si:

- El contrato implica el uso de un activo identificado: esto puede especificarse explícita o implícitamente y debe ser físicamente distinto o representar sustancialmente toda la capacidad de un activo físicamente distinto. Si el proveedor tiene un derecho de sustitución sustancial, entonces el activo no se identifica;
- La Corporación tiene el derecho de obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo durante el período de uso; y
- La Corporación tiene el derecho de dirigir el uso del activo. La Corporación tiene este derecho cuando tiene los derechos de toma de decisiones que son los más relevantes para cambiar cómo y para qué propósito se utiliza el activo. En casos excepcionales en los que la decisión sobre cómo y con qué propósito se utiliza el activo está predeterminada, la Corporación tiene el derecho de dirigir el uso del activo si:
- La Corporación tiene el derecho de operar el activo; o
- La Corporación diseñó el activo de manera que predetermina cómo y con qué propósito se utilizará.

Al inicio o en la revaluación de un contrato que contiene un componente de arrendamiento, la Corporación asigna la contraprestación en el contrato a cada componente de arrendamiento sobre la base de sus precios relativos independientes. Sin embargo, para los arrendamientos de terrenos y edificios en los que es un arrendatario, la Corporación ha optado por separar los componentes sin arrendamiento y no tener en cuenta los componentes del arrendamiento y los componentes que no representan arrendamiento como un solo componente de arrendamiento.

La Corporación reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha de inicio del arrendamiento. El activo por derecho de uso se mide inicialmente al costo, que comprende el monto inicial del pasivo de arrendamiento, ajustado por cualquier pago hecho antes o al inicio del arrendamiento, más los costos directos iniciales incurridos y una estimación de los costos para desmantelar y eliminar el activo subyacente o para restaurar el activo subyacente o el sitio en el que se encuentra, menos los incentivos de arrendamiento recibidos.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(t) Arrendamientos (continuación)

El activo por derecho de uso se deprecia posteriormente utilizando el método de línea recta desde la fecha de inicio hasta el final de la vida útil del activo por derecho de uso o el final del plazo del arrendamiento, el que sea menor. La vida útil estimada de los activos de derecho de uso se determina sobre la misma base que la del mobiliario, equipo y mejoras. Además, el activo por el derecho de uso se reduce periódicamente por pérdidas por deterioro, si las hubiera, y se ajusta para ciertas nuevas mediciones del pasivo por arrendamiento.

El pasivo de arrendamiento se mide inicialmente al valor presente de los pagos de arrendamiento que no se pagan en la fecha de inicio, descontados utilizando la tasa de interés implícita en el arrendamiento, o si esta tasa no se puede determinar fácilmente, la tasa de endeudamiento incremental de la Corporación. La Corporación utiliza su tasa de endeudamiento incremental como tasa de descuento.

Los pagos por arrendamiento incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento comprenden lo siguiente:

- Pagos fijos, incluidos pagos fijos en especie;
- Pagos de arrendamientos variables que dependen de un índice o una tasa, inicialmente medidos utilizando el índice o tasa en la fecha de inicio;
- Las cantidades que se espera sean pagaderas en virtud de una garantía de valor residual; y
- El precio de ejercicio bajo una opción de compra que la Corporación está razonablemente segura de ejercer, pagos de arrendamiento en un período de renovación opcional si la Corporación está razonablemente segura de ejercer una opción de extensión, y multas por la terminación anticipada de un arrendamiento a menos que la Corporación esté razonablemente segura de que no lo terminará anticipadamente.

El pasivo por arrendamiento se mide al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. Se vuelve a medir cuando hay un cambio en los pagos de arrendamiento futuros que surgen de un cambio en un índice o tasa, si hay un cambio en la estimación de la Corporación del monto que espera pagar bajo una garantía de valor residual, o si la Corporación cambia su evaluación de si se ejercerá una opción de compra, extensión o terminación.

Cuando el pasivo de arrendamiento se vuelve a medir de esta manera, se realiza un ajuste correspondiente al valor en libros del activo por derecho de uso o se registra en ganancias o pérdidas si el valor en libros del activo por derecho de uso se ha reducido a cero.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

(t) Arrendamientos (continuación)

La Corporación presenta los activos por derecho de uso que no cumplen con la definición de propiedades de inversión en "mobiliario, equipo y mejoras" y los pasivos de arrendamiento como tales en el estado consolidado de situación financiera.

Arrendamientos a Corto Plazo y Arrendamientos de Bajo Valor

La Corporación ha optado por no reconocer los activos de derecho de uso y los pasivos de arrendamiento para arrendamientos a corto plazo de equipo tecnológico que tienen un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos y arrendamientos de activos de bajo valor. La Corporación reconoce los pagos de arrendamiento asociados con estos arrendamientos como un gasto bajo el método de línea recta durante el plazo del arrendamiento.

Para los contratos celebrados antes del 1 de enero de 2019, la Corporación determinaba si el acuerdo era o contenía un arrendamiento basado en la evaluación de si:

- El cumplimiento del acuerdo dependía del uso de un activo o activos específicos; y
- El acuerdo había transmitido un derecho de uso del activo. Un acuerdo transmitía el derecho a usar el activo si se cumplía una de las siguientes condiciones:
 - El comprador tenía la capacidad o el derecho de operar el activo mientras obtenía o controlaba más que una cantidad insignificante de la producción;
 - El comprador tenía la capacidad o el derecho de controlar el acceso físico al activo mientras obtenía o controlaba más que una cantidad insignificante de la producción; o
 - Los hechos y circunstancias indicaban que era remoto que otras partes tomarían más que una cantidad insignificante de la producción, y que el precio por unidad no era fijo por unidad de producción ni igual al precio de mercado actual por unidad de producción.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

3. Políticas Contables Significativas (Continuación)

u) Reclasificación a efectos comparativos

Durante el año 2021, la Compañía identificó reclasificaciones en relación con la agrupación en el estado de situación financiera, relacionadas con los costes de emisión de bonos y papel comercial como se detalla a continuación:

Estado de situación financiera	2020	Reclasificación	2020 Reclasificado
Otros Activos	4,858,121	(1,462,218)	3,395,903
Pasivos Bonos Valores comerciales	167,690,061 <u>39,735,000</u> 207,425,061	1,274,929 187,289 1,462,218	166,415,132 <u>39,547,711</u> 205,962,843

4. Saldo y Transacciones con Partes Relacionadas

Por el período terminado el 31 de diciembre de 2021 la Corporación realizó transacciones con partes que son consideradas relacionadas.

Las siguientes partidas fueron incluidas en el estado consolidado de situación financiera y el estado consolidado de utilidades integrales, y sus efectos son los siguientes:

			202	21	
Tipo de Entidad	Relación	Activos - Préstamos e Intereses Acumulados por Cobrar	Pasivos – Préstamos e Intereses Acumulados por Pagar	Ingresos por Intereses sobre Préstamos por Cobrar	Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar
Entidades legales	Accionistas	5,968,356	5,116,307	475,389	432,464
			202	20	
Tipo de Entidad	Relación	Activos - Préstamos e Intereses Acumulados por Cobrar	Pasivos – Préstamos e Intereses Acumulados por Pagar	Ingresos por Intereses sobre Préstamos por Cobrar	Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar
Entidades legales	Accionistas	7,160,594	32,639,112	614,021	1,054,169

Por el período terminado el 31 de diciembre de 2021, la Corporación no mantuvo líneas de crédito comprometidas y no comprometidas pendientes por desembolsar con partes relacionadas (2020: US\$10,000,000), además de otras facilidades crediticias (ver Nota 12). Los otros pasivos incluyen dividendos por pagar por US\$2,305,424. Los miembros de la Junta Directiva han recibido una compensación de US\$179,000 (2020: US\$197,343) por asistir a las reuniones durante el período.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

5. Beneficios a los Empleados

Por el período terminado el 31 de diciembre de 2021, los gastos de personal incluyen salarios y beneficios pagados a funcionarios ejecutivos clave por US\$591,622 (2020: US\$978,710). En adición a los salarios de empleados, la Corporación provee los siguientes beneficios a todos los empleados de tiempo completo:

- (a) Todos los empleados de tiempo completo deben participar en los siguientes planes de seguro, a menos que se proporcione prueba de cobertura equivalente:
 - Seguro médico
 - Seguro de salud y vida
 - Seguro de viaje
- (b) Plan de contribución de retiro (PCR Simple): la Corporación contribuye con el 3% (2020: 3%) del salario base anual de cada empleado. La Corporación hace sus contribuciones a un administrador de fondos independiente, y las reconoce como gastos conforme se incurren. La Corporación no tienen un compromiso futuro para administrar los fondos aportados.
- (c) En junio de 2018, la Junta Directiva de la Corporación aprobó la implementación de un plan de incentivo a largo plazo ("Plan") aplicable a los ejecutivos claves ("Participantes"). El Plan se enfoca en recompensar y motivar a los Participantes por generar un valor sostenible a largo plazo para la Corporación.

De conformidad con el Plan, la Corporación otorga al Participante el derecho a recibir opciones de acciones convertibles en efectivo, si se alcanzan ciertos indicadores de desempeño, enmendados en 2019, durante un período de siete años a partir de 2018, que se atribuye anualmente ("Opción"). La Opción no otorga al Participante ningún derecho sobre las acciones de la Corporación.

El Plan tiene un período de adjudicación de cinco años y un período de pagos posteriores de tres años. Durante los primeros dos años del período de pago, el plan continúa otorgando el derecho bajo la Opción a los Participantes.

Los beneficios para la Participantes se reconocen en el estado consolidado de utilidades integrales como gastos de personal durante el período en que surgen.

Al 31 de diciembre de 2021, sobre la base de los indicadores de desempeño de 2020 y 2021 y la evaluación del valor potencial ganado según el Plan, la porción anual proporcional de la Opción generada para este beneficio fue de US\$242,095 (2020: US\$252,748), basado en los términos modificados.

La política interna de la Corporación no permite que se otorguen préstamos a sus empleados.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero

En el curso normal de las operaciones, la Corporación está expuesta a diferentes tipos de riesgos financieros, que son minimizados por medio de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgos. Esas políticas cubren los riesgos de crédito, liquidez, mercado, adecuación de capital y operacional.

Marco de administración de riesgo

La Junta Directiva de la Corporación (la Junta) tiene responsabilidad general de establecer y vigilar el marco de administración de riesgos. Para tales propósitos, la Junta revisa y aprueba las políticas de la Corporación y creó el Comité de Riesgo, el Comité de Auditoría, el Comité de Crédito y el Comité de Nombramiento y Compensación del Gobierno Corporativo; todos reportan regularmente a la Junta y están compuestos por miembros de la Junta y miembros independientes.

Las políticas de administración de riesgos de la Corporación son establecidas para identificar y analizar los riesgos que la Corporación enfrenta y para establecer apropiados límites de riesgo y controles. Las políticas de administración de riesgos y los controles son revisados regularmente para adaptarse y reflejar los cambios en las condiciones del mercado y en los productos y servicios ofrecidos. La Corporación provee entrenamiento periódico a sus empleados, normas de administración y procedimientos internos diseñados para desarrollar un ambiente de control y disciplina en el cual todos los empleados comprendan sus roles y responsabilidades.

El Comité de Riesgo de la Junta Directiva supervisa el programa de gestión para limitar o controlar los riesgos comerciales importantes. Asegura que la Corporación cuenta con un proceso apropiado a nivel de toda la organización para identificar, evaluar, monitorear y controlar los riesgos comerciales importantes que incluyen, entre otros, riesgo crediticio, riesgo de tasa de interés, riesgo de liquidez, riesgo regulatorio, riesgo de contraparte, riesgo legal, riesgo operacional, riesgo estratégico, riesgo ambiental, riesgo social y riesgo reputacional. En el caso del Riesgo de Crédito, el Comité recomienda los castigos de préstamos a la Junta Directiva. El Comité también, de manera regular, revisa los programas y actividades de gestión de riesgos y el cumplimiento de la Corporación con esos programas y actividades. Además, el Comité revisa y supervisa periódicamente todos los asuntos relacionados con la cultura corporativa dentro de la Corporación. Adicionalmente revisa y supervisa todos los estándares y normas de responsabilidad ambiental y social bajo los cuales la Corporación y sus empleados deben operar.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

El Comité de Auditoría de la Junta Directiva supervisa la integridad de los estados financieros de la Corporación, el cumplimiento de los requisitos legales y regulatorios, las calificaciones e independencia del auditor independiente, el desempeño de la función de auditoría interna y del auditor independiente de la Corporación, y el sistema de controles de divulgación de la Corporación y el sistema de controles internos con respecto a finanzas, contabilidad y cumplimiento legal. El Comité de Auditoría alienta la mejora continua de las políticas, procedimientos y prácticas de la Corporación en todos los niveles. También proporciona una vía abierta de comunicación entre los auditores independientes, la gerencia financiera, la gerencia superior, la función de auditoría interna y la Junta Directiva.

El Comité de Nombramiento y Compensación del Gobierno Corporativo asiste a la Junta Directiva en el establecimiento y mantenimiento de estándares de calificación para evaluar a los candidatos a la Junta Directiva, determinar el tamaño y la composición de la Junta Directiva y sus comités, monitorear un proceso para evaluar la eficacia de la Junta Directiva y desarrollar e implementar las pautas de gobierno corporativo de la Corporación. El Comité también toma decisiones de empleo y compensación relacionadas con el Gerente General ("CEO", por sus siglas en inglés) y asiste al CEO en el desempeño de sus responsabilidades relacionadas con compensación de ejecutivos, compensación mediante incentivos y premios de beneficios basados en acciones y otros.

Hay tres (3) comités a nivel gerencial: Crédito, Comité Activos y Pasivos ("ALCO", por sus siglas en inglés) y Comité de Adquisiciones.

El Comité de Crédito, compuesto mayoritariamente por la alta dirección y dos miembros independientes nombrados por la Junta Directiva, revisa, aprueba y supervisa el programa de préstamos de la Corporación. Sus funciones y responsabilidades son: revisar y aprobar las transacciones de préstamos (incluidas las transacciones de refinanciación, reprogramación y reestructuración) dentro de los límites establecidos por el Consejo, incluyendo, pero sin limitarse a ello, las políticas de crédito y préstamo de la Corporación; revisar y aprobar las exenciones y modificaciones importantes de un crédito (cambios en el diferencial, el calendario de amortización, el plazo y/o las garantías) dentro de los límites establecidos por el Consejo; y supervisar los préstamos y activos problemáticos. Cualquier excepción a los límites y políticas requiere la aprobación del Comité de Riesgos.

El ALCO debe cumplir con los lineamientos establecidos en las políticas de riesgos relacionadas con la gestión de los riesgos de tasa de interés, moneda extranjera, brechas y liquidez y cumplir con los criterios técnicos de conformidad con las mejores prácticas bancarias. Además, recomienda al Comité de Riesgo que actualice las políticas de adecuación de capital, tasa de interés, moneda extranjera, brechas y liquidez. Este Comité está compuesto por cuatro (4) miembros de la Gerencia y es asistido por el Tesorero. Al igual que en el Comité de Crédito, cualquier excepción a los límites y políticas requerirá la aprobación del Comité de Riesgo.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

El Comité de Adquisiciones, que está compuesto por tres (3) miembros de la Gerencia, participa en la adquisición de bienes y servicios a nombre de la Corporación. El Comité debe asegurarse que las actividades de compra y contratación cumplan con los principios de competencia leal, sin conflicto de interés, eficacia de costos y transparencia.

A continuación, se presenta una explicación detallada sobre la gestión de los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operacional:

(a) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que el deudor o emisor de un instrumento financiero propiedad de la Corporación no cumpla con una obligación completa y oportuna según los términos y condiciones originalmente pactados al momento de adquirir el activo. El riesgo de crédito está principalmente asociado a las carteras de préstamos e inversiones en valores (bonos), y está representado por el valor en libros de los activos en el estado consolidado de situación financiera.

Portafolio de inversiones y préstamos

La Corporación invierte su portafolio líquido para dar prioridad a la seguridad, liquidez y rentabilidad, utilizando los siguientes criterios:

- El horizonte de inversión es hasta 1 año.
- En instrumentos:
 - Con una emisión mínima o tamaño programado de emisión de US\$200 millones (para asegurar liquidez en un mercado secundario), excluyendo papeles comerciales de Panamá (Valores Comerciales Negociables VCN), cuyo tamaño de emisión mínima es de US\$50 millones de acuerdo con lo aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMV).
 - De emisores ubicados en países con calificación de al menos BB+/Ba1 por parte de una de las agencias calificadoras de riesgo principales (Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings, Inc.).
 - Con calificación nacional de mínimo A o calificación internacional de BBB-/Baa3 (largo plazo) o F2/P-2 (corto plazo).

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación) Excluyendo los depósitos a la vista, la exposición a un solo emisor que no debe exceder del 10% del patrimonio total de CIFI.

- No más del 25% del portafolio líquido puede ser invertido en países con calificación menor a BBB-.
- Todas las inversiones deben ser denominados en US\$ o en la moneda local, considerando que una institución financiera con una calificación de riesgo internacional de AA- pueda tener cobertura en contra del riesgo de tasa de cambio de moneda (como por ejemplo, swap de divisas).
- 25% del valor nominal de la inversión en el portafolio líquido será incluido en la exposición global de la cartera de préstamos del país.
- La inversión a corto plazo, hasta 1 año, no puede superar ni los 65 millones de dólares ni el 25% de la inversión total.
- Para depósitos a plazo, no aplica un mínimo para la emisión o tamaño programado de emisión.

Al 31 de diciembre de 2021, la concentración de riesgo de crédito por sector y países se encuentra dentro de los límites establecidos por la Corporación. La exposición máxima de riesgo de crédito es representada por el valor nominal de cada activo financiero.

Los saldos de los préstamos por cobrar y los valores de inversión son los siguientes:

	2021	2020
Préstamos y valores de inversión Valores de inversión Intereses acumulados por cobrar	4,075,000 6,560	4,447,000 10,147
Inversiones en valores, a costo amortizado	4,081,560	4,457,147

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(b) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

	2021	2020
Préstamos e inversiones en valores		
Préstamos por cobrar	359,188,663	394,346,679
Intereses acumulados por cobrar	4,744,950	4,445,417
-	363,933,613	398,792,096
Provisión para pérdidas de préstamos	(5,067,139)	(6,120,052)
Comisiones diferidas	(1,641,820)	(1,852,015)
	357,224,654	390,820,029
Menos: remedición de la partida cubierta	96,514	409,966
Préstamo por cobrar	357,321,168	391,229,995
Total de préstamos e inversiones (valor nominal)	368,111,687	403,659,209
Total de inversiones y préstamos, valor en libros	361,402,728	395,687,142

El portafolio de préstamos incluye financiamiento garantizado con bonos por un total de US\$6,393,701 (2020: US\$2,088,676).

La Corporación tiene una política para otorgar extensiones de pagos, y para restructuración, renegociación y refinanciamiento de préstamos. Las extensiones de pagos aplican solo cuando el deudor experimenta dificultades temporales y será capaz de reanudar los pagos en el corto plazo de acuerdo con los términos originales acordados. La reestructuración y el refinanciamiento son considerados como parte del marco de evaluación integral de riesgo de crédito, considerando que un esfuerzo colectivo es realizado por todos los acreedores participantes y tanto los propietarios como los acreedores compartirán equitativamente la carga de la deuda.

La Corporación tiene una política de castigo que requiere que los préstamos e inversiones deteriorados sean monitoreados continuamente para determinar la probabilidad de su recuperación, ya sea por medio de la adjudicación de las garantías a favor de la Corporación o a través de la restructuración financiera. Un préstamo deteriorado es castigado cuando la Junta Directiva determina que el préstamo o inversión es irrecuperable o decide que su valuación no justifica el reconocimiento continuo como activo.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

La Corporación mantenía un préstamo por cobrar por US\$6,827,724 (2020: US\$6,731,075) reconocido como FVTPL ajustado por la revaluación de la partida cubierta por US\$133,625 (2020: US\$1,840).

Al 31 de diciembre de 2021, la calificación interna de riesgo promedio de la cartera de préstamos es de B (2020: la calificación interna de riesgo promedio de la cartera de préstamos era de B+), basada en las normas de la Corporación, que no son necesariamente comparables con las normas internacionales de calificación crediticia.

La siguiente tabla presenta información sobre la calidad crediticia de los activos financieros medidos al costo amortizado:

	2021			
_	PCE 12 meses	PCE vida esperada – sin deterioro	PCE vida esperada – con deterioro	Total
Préstamos y anticipos a costo amortizado (*)				
AAA / A-	-	-	-	-
BBB + / BBB-	8,771,430	-	-	8,771,430
BB+ / BB-	59,753,184	16,897,283	-	76,650,468
B+ / B-	165,804,193	22,398,389	5,884,442	194,087,023
<= CCC+	67,922,918	-	11,756,824	79,679,742
Valor total bruto	302,251,725	39,295,672	17,641,266	359,188,663
Intereses acumulados por cobrar	2,878,035	901,862	965,053	4,744,950
Reserva de perdidas	(2,591,384)	(1,205,395)	(1,270,360)	(5,067,139)
Ingresos diferidos	(1,641,820)	<u> </u>		(1,641,820)
	300,896,556	38,992,139	17,335,959	357,224,654
Más: remedición de partida cubierta	96,514			96,514
Valor en libros neto	300,993,070	38,992,139	17,335,959	357,321,168
Inversiones en valores a costo				
amortizado (*) AAA / A-				
AAA / A- BBB + / BBB-	-	-	-	-
BB+/BB-	4,075,000	-	-	4,075,000
B+ / B-	4,073,000	-	-	4,073,000
<= CCC+	-	-	-	-
				
Total	4,075,000	-	-	4,075,000
Intereses por cobrar	6,560			6,560
Valor en libros neto	4,081,560	<u>-</u>		4,081,560

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

	2020			
_	PCE 12 meses	PCE vida esperada – sin deterioro	PCE vida esperada – con deterioro	Total
Préstamos y anticipos a costo amortizado (*)	meses	ucterioro	uccertoro	
AAA / A-	6,150,380	_	_	6,150,380
BBB + / BBB-	24,802,141	_	_	24,802,141
BB+ / BB-	95,615,754	14.249.240	_	109,864,994
B+ / B-	98,206,901	57,082,944	_	155,289,845
<= CCC+	78,292,716	9,539,811	10,406,792	98,239,319
Valor total bruto Intereses acumulados por	303,067,892	80,871,995	10,406,792	394,346,679
cobrar	3,965,844	443,594	35,979	4,445,417
Reserva de pérdida	(2,211,771)	(2,262,076)	(1,646,205)	(6,120,052)
Ingresos diferidos	(1,852,015)		-	(1,852,015)
	302,969,950	79,053,513	8,796,566	390,820,029
Más: remedición de partida cubierta	409,966			409,966
Valor en libros neto	303,379,916	79,053,513	8,796,566	391,229,995
Inversiones en valores a costo amortizado (*)				
AAA / A-	-	-	-	-
BBB + / BBB-	-	-	-	-
BB+ / BB-	4,447,000	-	-	4,447,000
B+ / B- <= CCC+	- -		- -	<u> </u>
Total	4,447,000	-	-	4,447,000
Intereses por cobrar	10,147			10,147
Valor en libros neto	4,457,147			4,457,147

^(*) Las calificaciones utilizadas están en línea con los criterios de una agencia de calificación crediticia internacional.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

Al 31 de diciembre de 2021, la Corporación mantiene prestamos vencidos por US\$17,641,266 (2020: US\$10,406,792).

Para garantizar algunos de los préstamos por pagar, al 31 de diciembre 2021 la Corporación dio como garantía a los acreedores el derecho a flujos de efectivo derivados de ciertos préstamos por cobrar otorgados por la Corporación; estos flujos de efectivo derivados de ciertos préstamos e inversiones en valores representan el 6.69% (2020: 9.24%) del total de los activos.

La siguiente tabla muestra una conciliación de los saldos iniciales y finales de la reserva para PCE por clase de instrumento financiero:

	2021			
	PCE 12 meses	PCE vida esperada – sin deterioro	PCE vida esperada – con deterioro	Total
Préstamos y anticipos a costo amortizado				
Saldo al 1 de enero	2,211,771	2,262,076	1,646,205	6,120,052
Transferencia a PCE 12				
meses	121,968	(121,968)	=	-
Transferencia a PCE vida				
esperada-sin deterioro	(25,568)	25,568	=	-
Transferencia a PCE vida				
esperada-con deterioro	-	(73,848)	73,848	-
Medición neta de reserva	271,269	(151,078)	4,354,174	4,474,365
Nuevos activos financieros				
originados	11,945	-	-	11,945
Castigos (*)		(735,355)	(4,803,868)	(5,539,223)
Saldo al 31 de diciembre	2,591,385	1,205,395	1,270,360	5,067,139

Al 31 de diciembre de 2021, la Corporación tiene US\$346,292,347 (2020: US\$383,939,887) de préstamos evaluados colectivamente con una provisión para cartera de préstamos de US\$3,796,779 (2020: US\$4,473,847); y US\$17,641,266 (2020: US\$10,406,792) de préstamos evaluados individualmente con una provisión para cartera de préstamos de US\$1,270,360 (2020: US\$1,646,205).

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

	2020			
	PCE 12 meses	PCE vida esperada – sin deterioro	PCE vida esperada – con deterioro	Total
Préstamos y anticipos a costo amortizado				
Saldo al 1 de enero	1,792,050	4,242,958	7,883,287	13,918,295
Transferencia a PCE 12				
meses	(237,908)	237,908	-	-
Transferencia a PCE vida				
esperada-sin deterioro	1,303,226	(1,303,226)	-	-
Transferencia a PCE vida				
esperada-con deterioro	-	(1,932,562)	1,932,562	-
Medición neta de reserva	(1,115,481)	824,675	5,006,576	4,715,770
Nuevos activos financieros				
originados	469,884	192,323	-	662,207
Castigos (*)	-		(13,176,220)	(13,176,220)
Saldo al 31 de diciembre	2,211,771	2,262,076	1,646,205	6,120,052

(*) La Corporación no mantiene procesos legales sobre los castigos

La Administración de la Corporación sigue generalmente la política de exigir garantías a sus clientes o una garantía corporativa de préstamo antes de conceder y desembolsar formalmente un préstamo. Los importes comparativos de 2020 se han modificado para presentar las garantías de los préstamos, como se indica a continuación:

	2021	2020
Cuentas por cobrar Pignoración de efectivo o CD	11,694,314 13,620,340	13,770,874 10,509,395
Acuerdo de venta condicional	7,038,052	7,462,542
Corporativo Garantías emitidas por la sociedad operativas	75,513,661 6,421,535	171,253,454 963,236
Préstamos o valores sobre edificios Préstamos o garantías sobre el terreno	82,048,765 131,666,321	85,027,884 141,952,981
Pignoración de acciones Pignoración sobre inmuebles e hipotecas	16,497,528	17,227,816
sobre maquinaria Pignoración de derechos sobre contratos	323,280,722 51,038,803	243,085,657 4,307,324
Pignoración de derechos sobre contratos u otros	66,923,952	38,673,451
Acciones Cartas de crédito contingente	23,150,000 3,482,840	23,150,018 4,577,195
	812,376,833	761,961,827

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

La Corporación clasifica los préstamos como morosos cuando no se han realizado pagos sobre capital e intereses por treinta y un días posterior a la fecha de pago vencido. La Corporación clasifica los préstamos como deteriorados cuando no se han realizado pagos de capital o intereses dentro de los noventa y un días posteriores a la fecha de vencimiento.

Los préstamos y las inversiones en valores ganan intereses anuales sobre tasas entre los rangos de 3.12% y 13.50 % anual (2020: 3.22% y 10.50%).

 Riesgo máximo por unidad económica: el límite máximo de riesgo asumido por la Corporación con respecto a prestatarios individuales o grupos de prestatarios que tienen intereses económicos similares es del 18% del patrimonio de CIFI incluido en sus estados financieros consolidados. Sin embargo, la exposición a un único cliente no debe exceder los siguientes criterios, según el patrimonio en los estados financieros consolidados de CIFI:

Escala	Calificación Crediticia de CIFI	Sin Garantías	Con Garantías
I	BB o mejor	12.5%	18.0%
II	B+ a BB-	9.0%	15.0%
III	ВаВ-	5.0%	12.0%

Un préstamo será garantizado si la exposición está completamente cubierta con garantías aceptables para CIFI. Todas las garantías deberán cumplir con los siguientes criterios: i) La valoración de la garantía se realizó sobre la base de una evaluación externa e independiente; ii) se debe realizar un análisis relacionado con la calidad crediticia subyacente de cualquier garantía y su valor aceptable para CIFI, incluidas las tasaciones. Para las tasaciones, si la valuación más reciente ocurrió en el lapso de tres años puede ser aceptada. Sin embargo, la valoración se ajustará cada año en función de la depreciación adecuada; y iii) después de la estimación del valor anterior, esta valoración se seguirá ajustando.

La concentración de la cartera de préstamos en deudores individuales o grupos de deudores con intereses económicos similares, con base en el total de patrimonio, se detalla a continuación:

		% de total del patrimonio 2021		patrimonio)
	Número de exposiciones	Monto	Número de exposiciones	Monto
0 to 4.99%	23	59,202,803	24	57,494,222
5 to 9.99%	26	203,978,070	23	175,809,523
10 to 14.99%	6	78,507,790	13	161,042,934
15 to 18%	1	17,500,000	-	-
	56	359,188,663	60	394,346,679

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

• Riesgo país: la Corporación usa una serie de clasificaciones por riesgo país y producto interno bruto para colocar a los países en las siguientes categorías de riesgo: Superior, Normal, Razonable y Restringido. Bajo este sistema, el tamaño del país es menos relevante para países altamente riesgosos y más significativo para países de bajo riesgo. Cada categoría tiene un límite máximo de crédito sobre el valor total del portafolio de préstamos correspondiente. Al 31 de diciembre de 2021, la Corporación se encuentra en cumplimiento con los límites de exposición de riesgo país.

El análisis de la concentración de riesgo de crédito por país para préstamos e inversiones en valores a la fecha de reporte es el siguiente:

	2021	2020
Panamá	53,919,585	55,141,071
Chile	45,546,670	38,952,779
Argentina	37,593,092	53,705,948
Brasil	36,266,900	37,971,125
Ecuador	30,593,972	28,015,765
México	25,287,067	18,560,000
Honduras	20,781,397	24,518,372
Belice	18,427,062	19,560,814
Colombia	16,151,454	16,739,007
Perú	15,390,225	25,534,361
Bolivia	12,535,385	11,538,462
Jamaica	10,180,837	12,637,300
España	9,920,000	12,200,000
Uruguay	8,771,430	9,511,903
Nicaragua	8,743,162	10,801,831
Paraguay	5,884,442	6,124,441
El Salvador	3,523,483	13,870,500
República Dominicana	2,747,500	3,410,000
Costa Rica	1,000,000	
Destablic de mértance la material incomi	363,263,663	209 702 670
Portafolio de préstamos brutos e inversiones		398,793,679
Intereses acumulados por cobrar	4,751,510	4,455,564
	368,015,173	403,249,243
Más: remedición de partida cubierta	96,514	409,966
Total	368,111,687	403,659,209

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

Riesgo por sector: La Corporación limita la concentración de su cartera por subsectores con base en el TIER I, II o III aplicable. Los subsectores clasificados en TIER I - Energías Renovables, tales como solar, eólica, hidroeléctrica están limitados al 75% de la cartera total; los subsectores clasificados en TIER II - Transporte y Telecomunicaciones están limitados al 40% del total de la cartera, y los subsectores clasificados en TIER III - Combustibles Alternativos, Construcción y Logística, entre otros, están limitados al 20% del total de la cartera. Al 31 de diciembre de 2021, la Corporación cumplió con los límites de exposición al riesgo del sector.

Los saldos brutos de préstamos e inversiones por sector económico se detallan a continuación:

	2021	2020
Energía Solar	97,721,805	95,130,009
Telecomunicaciones	48,305,385	46,095,128
Aeropuertos y Puertos Marítimos	41,158,040	54,058,190
Construcción e Ingeniería	25,340,893	28,946,627
Cogeneración (Biomasa)	20,932,082	24,213,625
Carreteras, Ferrocarriles y Otros	19,053,181	20,218,393
Infraestructura Social	15,297,815	15,290,238
Turismo	15,269,433	16,137,648
Energía Eólica	15,000,000	12,000,000
Combustible Alternativo	14,893,129	16,779,560
Energía Eficiente	11,000,000	11,000,000
Energía Hidroeléctrica	9,119,661	15,975,600
Centro de Logística	8,888,708	8,168,811
Energía Térmica	7,787,067	11,148,676
Gas y Petróleo	6,800,000	15,650,000
Valores	4,075,000	4,447,000
Geotérmicas	2,621,464	3,534,174
Portafolio de préstamos e inversiones, bruto	363,263,663	398,793,679
Intereses acumulados por cobrar	4,751,510	4,455,564
	368,015,173	403,249,243
Mas: remedición de partida cubierta	96,514	409,966
was. remedicion de partida cubicita	70,517	407,700
Total	368,111,687	403,659,209

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

Adicionalmente, las comisiones por cobrar provenientes de los servicios corporativos prestados a terceras partes por la suma de US\$6,381,439 (2020: US\$3,189,624), las cuales se presentan como saldos por cobrar sobre servicios de consultoría y estructuración, son clasificadas como cuentas por cobrar normales. Se reconoció una reserva de PCE sobre esos saldos en 2021 por US\$ 933,495 (2020: US\$319,754).

La Corporación ha desarrollado un Sistema de Calificación de Riesgo Crediticio basado en Altman Método Z-Score adaptado a los mercados emergentes, para sus préstamos de financiamiento de proyectos. El método identifica ciertos factores clave basados en el desempeño financiero de un deudor que determinan la probabilidad de incumplimiento y los combinan o sopesan en una puntuación cuantitativa. Ese sistema también incluye información cuantitativa y factores cualitativos que afectan los proyectos de infraestructura y los mercados emergentes. Los resultados consideran información relevante como riesgo cambiario, competencia, análisis de proyectos y riesgo país. Para préstamos corporativos, la Corporación ha adquirido el modelo RiskCalc EDF para Mercados Emergentes de Moody's.

Acciones implementadas debido a la pandemia COVID-19

En abril de 2020, debido al contexto, CIFI realizó un análisis completo de todos sus clientes, incluyendo cada país e industria en la que mantiene exposición. Esto permitió a la Corporación identificar a los clientes con mayores niveles de riesgo según el país, la industria y la posición financiera. El análisis se basó en:

- a. Efectos por país y sector;
- b. Estado de las garantías, incluida la cuenta de reserva del servicio de la deuda;
- c. Revisión de estados financieros y cumplimiento de convenios;
- d. Identificación de debilidades en el negocio del cliente; y
- e. Actualizaciones frecuentes de los clientes.

Con base en el análisis anterior, la Administración presentó un informe detallado a los Comités de Crédito y Riesgo, y para aquellos clientes con mayor riesgo crediticio, la Unidad de Riesgos incrementó su seguimiento crediticio.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(a) Riesgo de crédito (continuación)

Portafolio de inversiones y préstamos (continuación)

Después de un análisis final presentado por la Dirección al Comité de Riesgos y al Consejo de Administración en septiembre de 2021, la Corporación ha normalizado su ciclo de crédito.

(b) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez surge en el fondeo de las actividades de la Corporación. Incluye tanto el riesgo de no poder recuperar fondos sobre los activos a su vencimiento y el riesgo de no poder liquidar un activo a un precio razonable en un plazo de tiempo apropiado.

Administración del riesgo de liquidez

El enfoque de la Corporación para la administración de la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que tendrá la liquidez suficiente sobre cumplir con sus obligaciones conforme venzan, tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas no aceptables o arriesgando la reputación de la Corporación.

La tesorería recibe información por parte de la Administración de las nuevas unidades de negocios con respecto a las necesidades de liquidez para los siguientes días, semanas, y meses. La tesorería entonces mantiene un portafolio de activos líquidos a corto plazo, compuesto en su mayoría por efectivos en bancos, inversiones líquidas en instrumentos seguros de acuerdo con políticas internas sobre los límites del portafolio de inversiones líquidas y líneas de crédito comprometidas y disponibles, para asegurar que la Corporación pueda cumplir con requerimientos de liquidez esperados e inesperados.

La posición de liquidez es monitoreada regularmente y se realizan pruebas de tensión bajo escenarios que cubren tanto condiciones normales como condiciones más severas de mercado. Todas las políticas internas y procedimientos de calce de plazos son sujetas a revisión y aprobación por la Junta Directiva. El Comité de ALCO monitorea la posición de liquidez de la Corporación evaluando los siguientes requerimientos establecidos en la política de liquidez vigente, y que son reportados al Comité de Riesgo y a la Junta Directiva trimestralmente:

• Brechas de liquidez en el estado consolidado de situación financiera - análisis de brechas de activos y pasivos;

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(b) Riesgo de liquidez (continuación)

Administración del riesgo de liquidez (continuación)

- Estrategias y necesidades anticipadas de fondos;
- Posición de liquidez;
- Variaciones de valores de mercado; y
- Análisis de estrés sobre los flujos de efectivo esperados por la Corporación.

Cuando una crisis financiera impacta los mercados, CIFI activa su plan de contingencia de liquidez, el cual requiere que la Administración aumente la liquidez y extienda de 6 meses a 1 año su posición de liquidez.

Al 31 de diciembre de 2021, la Corporación mantiene US\$51,598,072 (2020: US\$53,245,996) en efectivo y equivalentes de efectivo, y mantiene saldos no desembolsados y disponibles de líneas de crédito comprometidas con instituciones financieras por US\$2,100,000 (2020: US\$18,000,000) con plazos en 2022 y 2023 (2020: plazos en 2021 y 2022). Adicionalmente, la Corporación mantiene saldos no desembolsados y disponibles de líneas de crédito revolventes a corto plazo no comprometidas con instituciones financieras por US\$25,000,000 (2020: US\$13,694,976). (Ver Nota 12).

De acuerdo con las políticas de liquidez, la Corporación debe cumplir con los siguientes dos límites: i) Brecha acumulativa de activos y pasivos desde 1 a 180 días > 0, y ii) Probabilidad de flujos de efectivo negativos en 6 meses ≤ 1%. Para aplicar la política; el análisis de la brecha de activos y pasivos acumula todos los flujos de efectivo contractuales de activos y pasivos dentro y fuera del estado consolidado de situación financiera en su correspondiente banda de tiempo. Los flujos de efectivo atribuibles a compromisos de préstamos y financiamientos no desembolsados son asignados a los períodos en los cuales la Administración espera que ocurran.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(b) Riesgo de liquidez(continuación)

Administración del riesgo de liquidez (continuación)

Los activos y pasivos dentro del estado consolidado de situación financiera de la Corporación por bandas de tiempo se presentan de la siguiente manera:

_	1 a 30 días	31 a 60 días	61 a 90 días	91 a 180 días	181 a 365 días	Más 365 días	Total
2021 Activos Efectivo y equivalentes de							
efectivo y equivalentes de	47,598,072	1,000,000	-	3,000,000	-	-	51,598,072
Inversiones en valores Préstamo a costo amortizado	229,671	12 215 720	1,889	300,000	2,550,000	1,000,000	4,081,560
Titularización del préstamo Cuentas por cobras por servicios	(644,369)	13,315,739	14,384,241	12,546,201	37,074,561	280,644,795 24,117,501	357,321,168 24,117,501
de consultoría y estructuración Llamado de Margen	3,440,570 6,230,000	30,700	1,440,600	1,469,569	-	-	6,381,439 6,230,000
-	56,583,944	14,346,439	15,826,730	17,315,770	39,624,561	305,762,296	449,729,740
Pasivos							
Préstamos por pagar	762,093	(2,100,000)	17,450,000	10,493,182	27,854,221	94,915,008	149,374,504
Bonos	(2,000,000)	(2,100,000)	300,000	1,000,000	19,897,000	136,987,363	154,084,363
Valores comerciales negociables Derivados pasivos	-	2,100,000	3,050,000 (418,669)	3,000,000 (287,572)	8,009,000 (615,160)	4,052,988 10,856,285	20,211,988 9,534,884
Intereses acumulados por pagar	422,245	286,723	268,102	297,381	1,197	10,030,203	1,275,648
Pasivo de Titularización		-		257,501		24,117,501	24,117,501
-	(815,662)	(1,813,277)	20,649,433	14,502,991	55,146,258	270,929,145	358,598,888
	1 a 30 días	31 a 60 días	61 a 90 días	91 a 180 días	181 a 365 días	Más 365 días	Total
2020	uius	uias	uias	ulas	uius	uius	Total
Activos							
Efectivo y equivalentes de efectivo	52.245.066						52.245.066
Inversiones en valores	53,245,966 8,007	-	2.140	500,000	3.947.000	-	53,245,966 4,457,147
Préstamos a costo amortizado	858,222	(2,379,134)	(5,784,170)	(6,232,434)	39,645,901	365,121,610	391,229,995
Cuentas por cobrar por servicios							
de consultoría y estructuración Activos derivados	939,054	1,833,287 29,068	82,564 544,409	334,719	1,137,262	5,976,305	3,189,624 7,687,044

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(b) Riesgo de liquidez(continuación)

Administración del riesgo de liquidez (continuación)

Monto

Los vencimientos contractuales de pasivos financieros y compromisos de préstamos no reconocidos se detallan a continuación:

	Valor en libros	Monto nominal entradas (salidas)	Menor a 1 mes	De 1 a 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Mayor a 5 años
2021							
Pasivos no derivados: Préstamos por pagar Bonos Valores comerciales	149,374,504 154,084,363	(225,348,177) (185,584,478)	(4,622,321)	(19,200,592) (2,484,664)	(43,593,965) (25,929,064)	(157,931,299) (157,170,750)	
negociables Llamado de Margen Compromiso de	20,211,988 (6,230,000)	(20,518,125) (6,230,000)	(2,001,556) (6,230,000)	(7,368,948) -	(11,147,621)	-	
préstamos no reconocidos		(27,100,000)	(27,100,000)				
	317,440,855	(464,780,780)	(39,953,877)	(29,054,204)	(80,670,650)	(315,102,049)	
Activos no derivados: Inversiones en valores Préstamos a costo	4,081,560	4,176,432	233,026	23,046	2,915,582	1,004,778	-
amortizado	357,321,168	464,411,787	171,665	30,173,803	64,587,528	207,860,236	161,618,555
	361,402,728	468,588,219	404,691	30,196,849	67,503,110	208,865,014	161,618,555
	Valor en libros	Monto nominal entradas (salidas)	Menor a 1 mes	De 1 a 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Mayor a 5 años
<u>2020</u>							
Pasivos no derivados: Préstamos por pagar Bonos	159,909,764 166,415,132	(168,312,564) (182,819,068)	(4,860,328)	(10,133,457) (11,952,375)	(71,773,225) (4,087,222)	(81,545,554) (166,779,471)	-
Valores comerciales negociables Llamada de margen Compromiso de	39,547,711 5,012,000	(39,925,304) (5,012,000)	(2,271,340) (5,012,000)	(7,307,940)	(30,346,024)	-	
préstamos no reconocidos		(31,694,976)	(31,694,976)		<u>-</u> _		
	370,884,607	(427,763,912)	(43,838,644)	(29,393,772)	(106,206,471)	(248,325,025)	-
Activos no derivados: Inversiones en valores Préstamos a costo	4,457,147	4,545,503	7,981	26,004	4,511,518	-	-
amortizado	391,229,995	520,249,795	6,869,714	10,849,062	58,173,740	259,051,786	185,305,493
	395,687,142	524,795,298	6,877,695	10,875,066	62,685,258	259,051,786	185,305,493

^{*} Antes del ajuste por cobertura del valor razonable.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(c) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que movimientos desfavorables en variables de mercados, tal como tasas de interés, precios de acciones, activos subyacentes, tasas de cambio de moneda, y otras variables financieras, puedan afectar la utilidad de la Corporación o el valor de sus instrumentos financieros. El objetivo de la administración de riesgo de mercado es administrar y monitorear la exposición al riesgo y asegurar que tales exposiciones no excedan los límites aceptables, que puedan a su vez impactar la rentabilidad.

Riesgo de moneda extranjera

La Corporación incurre en riesgo de moneda extranjera cuando el valor de sus activos y pasivos denominados en monedas distintas al dólar estadounidense es afectado por variaciones en la tasa de cambio, las cuales son reconocidas en ganancias o pérdidas.

Al 31 de diciembre de 2021, todos los activos y pasivos de la Corporación están denominados en dólares estadounidenses. En consecuencia, no se anticipa ningún riesgo de moneda extranjera.

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés es el riesgo de que los flujos de efectivo futuros y el valor de instrumentos financieros subyacentes fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado. El riesgo de tasa de interés es administrado por medio de una política interna que limita la sensibilidad de la variación a +/-1.5% del patrimonio. El Comité de ALCO con la supervisión del Comité de Riesgo es responsable de monitorear el riesgo de tasa de interés.

Para la mayoría de los activos y pasivos que generan intereses se fijan nuevos precios al menos trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2021, el 11% (2020: 15%) de los activos que generan intereses y el 0% (2020: 20%) de los pasivos que generan intereses netos de canjes se les fijarán nuevos precios después de seis meses.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(c) Riesgo de mercado (continuación)

Riesgo de tasa de interés(continuación)

Las siguientes tablas resumen la exposición de la Corporación al riesgo de tasa de interés basado en el análisis de sensibilidad de la variación del patrimonio económico.

2021	Activo	Pasivo	Neto	
Valor presente	428,417,300	(352,993,638)	75,423,662	
Sensibilidad de la variación (excluyendo canjes de tasa de interés)	0.42	0.32		
Sensibilidad de la variación (incluyendo canjes de tasa de interés)	0.42	0.32	0.10	
Tasa flotante como % total	89.15%	42.01%	0.10	
Tasa fija como % total	8.82%	14.00%		
Tasa híbrida como % total	2.02%	44.00%		
Sensibilidad neta de los portafolios por el				
cambio de 100pb en la tasa de interés			0.90	
LÍMITE DE LA POLÍTICA:			+/- 2.00	

2020	Activo	Pasivo	Neto	
Valor presente	451,785,517	(383,777,434)	68,008,083	
Sensibilidad de la variación (excluyendo				
canjes de tasa de interés)	0.45	0.36		
Sensibilidad de la variación (incluyendo				
canjes de tasa de interés)	0.45	0.36	0.09	
Tasa flotante como % total	86.91%	43.81%		
Tasa fija como % total	13.09%	56.19%		
Sensibilidad neta de los portafolios por el				
cambio de 100pb en la tasa de interés			0.95	
LÍMITE DE LA POLÍTICA:			+/- 1.00	

Un cambio de 100 puntos básicos en las tasas de interés hubiese incrementado o disminuido el valor económico neto de la Corporación en US\$404,121 o 0.32% (2020:0.62%).

La siguiente tabla resume la exposición de la Corporación al riesgo de tasa de interés. Los activos y pasivos son clasificados basados en la nueva fijación de la tasa contractual o las fechas de vencimiento, lo que ocurra primero.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(c) Riesgo de mercado (continuación)

Riesgo de tasa de interés (continuación)

	1 a 30 días	31 a 60 días	61 a 90 días	91 a 180 días	181 a 365 días	Más de 365 días	Total
2021 Activos: Préstamos e inversiones, brutos	64,637,248	58,822,622	105,321,555	94,005,582	12,328,196	28,148,460	363,263,663
Pasivos: Préstamos por pagar, brutos	14,853,895	20,000,000	33,568,182	74,350,000	5,136,364	2,843,580	150,752,021
Posición neta	49,783,353	38,822,622	71,753,373	19,655,582	7,191,832	25,304,880	212,511,642
	1 a 30 días	31 a 60 días	61 a 90 días	91 a 180 días	181 a 365 días	Más de 365 días	Total
2020 Activos: Préstamos e inversiones, brutos	53,621,620	67,668,957	117,707,395	99,432,542	28,615,547	31,747,618	398,793,679
Pasivos: Préstamos por pagar, brutos	26,996,752		13,695,934	92,868,181	22,636,364	5,116,307	161,313,538
Posición neta	26,624,868	67,668,957	104,011,461	6,564,361	5,979,183	26,631,311	237,480,141

Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdida directa o indirecta que surge de una amplia variedad de causas asociadas con los procesos, el personal, la tecnología y la infraestructura de la Corporación, y de factores externos como los que surgen de los requisitos legales y reglamentarios y las normas generalmente aceptadas de comportamiento corporativo. El riesgo operativo surge de todas las operaciones de la Corporación y son enfrentados por todas las entidades de negocio.

El objetivo de la Corporación es administrar el riesgo operacional para evitar las pérdidas financieras y daños a la reputación de la Corporación considerando la efectividad general de costos y para evitar procedimientos de control que restrinjan la iniciativa y la creatividad.

La responsabilidad principal del desarrollo de controles internos y procedimientos para abordar el riesgo operacional se asigna a la administración de la Corporación. La Corporación tiene los siguientes controles y procedimientos establecidos:

- Procedimientos internos para evaluar, aprobar, y monitorear operaciones de préstamos;
- Procedimientos internos para administrar el portafolio líquido;
- Procedimientos internos para adquirir instrumentos derivados;
- Procedimientos internos para requerimientos mínimos de seguros;
- Políticas sociales y ambientales;

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(c) Riesgo de mercado (continuación)

Riesgo operacional (continuación)

- Cumplimiento con las políticas internas y controles;
- Código de conducta para empleados y Junta Directiva y sus Comités;
- Manual de Cumplimiento Corporativo para prevenir actividades ilegales de lavado de dinero; y
- Adquisición de seguro para mitigar el riesgo operacional.

El Comité de Riesgo supervisa el programa de la administración para limitar o controlar el riesgo operacional y asegura que la Corporación tenga implementado un proceso apropiado para toda la Corporación para identificar, evaluar, monitorear y controlar este riesgo. El Comité de Auditoría monitorea regularmente el cumplimiento de las políticas y procedimientos internos de la Corporación.

Acciones implementadas debido a la pandemia COVID-19

La Corporación ha implementado con éxito su Plan de Continuidad de Negocio, lo que implica, entre otras cosas, que el 100% de su personal trabaja de forma remota (Teletrabajo).

Esto ha incrementado la frecuencia de riesgos asociados a la ciberseguridad, entre ellos:

- Aumento de los intentos de ataque por correo electrónico; y
- Aumento de los intentos de ataque debido al uso generalizado de protocolos de conexión remota.

Para contrarrestar estos riesgos, la administración de la Corporación ha reforzado los controles de la siguiente manera:

- El monitoreo de los principales vectores de ataque se extendió al correo electrónico y los dispositivos de los usuarios finales; y
- Se ha intensificado la frecuencia de los análisis de vulnerabilidades.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

6. Administración del Riesgo Financiero (Continuación)

Marco de administración de riesgo (continuación)

(d) Administración de capital

La Corporación ha adoptado el enfoque estandarizado de Basilea II, que fue aprobada por la Junta Directiva el 13 de diciembre de 2018. La estructura de capital de la Corporación es la siguiente:

	2021	2020
Pilar 1 de capital	108,936,307	104,869,473
Total capital	108,936,307	104,869,473
Ponderación de riesgo de 50% Ponderación de riesgo de 100% Ponderación de riesgo de 150% Ponderación de riesgo de 250% Ponderación de riesgo de 400%	25,493,153 330,724,167 85,222,891 12,044,534 25,384,274	22,039,141 344,134,641 105,563,367 13,274,457 24,095,046
Subtotal por riesgo de crédito Concentración de riesgo Riesgo operacional	478,869,019 183,954,974 78,370,959	509,106,652 196,873,706 78,370,959
Activos ponderados por riesgo	741,194,952	784,351,317
Adecuación de capital	14.70%	13.37%
Adecuación de capital requerida (establecida por la Junta Directiva)	12.50%	12.50%

Para propiedad de inversión, se utilizó una ponderación de riesgo de 400% en una Compañía de energía solar debido a que la Corporación posee acciones de esta Compañía. Para la garantía de primera pérdida de US\$1.2 millones relacionada con el programa de titulización, se aplicó una ponderación de riesgo del 400%.

(e) Préstamos titularizados

Como parte de la gestión del riesgo crediticio, específicamente del riesgo de concentración, la Corporación decidió reducir su concentración individual iniciando un programa de titularización con inversionistas institucionales en El Salvador (Ver Nota 22).

7. Efectivo y Equivalente de Efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo se detallan como sigue:

	2021	2020
Efectivo	1,000	1,000
Cuenta corriente	28,447,072	29,221,323
Depósito a plazo	23,150,000	24,023,643
	51,598,072	53,245,966
Menos: Depósitos a plazo con vencimiento a		
más de noventa días	(3,000,000)	_
	48,598,072	53,245,966

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

8. Conciliación de Movimientos de Préstamos y Deudas que Surgen de Actividades de Financiamiento, según se Presenta en los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

		2021		
	Préstamos	Bonos	Valores Comerciales Negociables	Total
Saldo al 1 de enero de 2021	159,909,764	166,415,132	39,547,711	365,872,607
Cambio de actividades de financiamiento				
Producto de préstamos por pagar	76,464,652	_	_	76,464,652
Repago de préstamos por pagar	(86,999,912)	-	-	(86,999,912)
Producto de emisión de bonos	-	75,956,160	-	75,956,160
Repago de bonos	-	(71,599,824)	-	(71,599,824)
Producto de valores comerciales				
negociables	-	-	23,949,000	23,949,000
Repago de valores comerciales Total, flujos de efectivo actividades		 .	(43,284,723)	(43,284,723)
financiamiento	(10,535,260)	4,356,336	(19,335,723)	(25,514,647)
Cambio en valor razonable de	(10,555,200)	1,550,550	(17,555,725)	(23,311,017)
contabilidad de partida cubierta	-	(16,687,105)	=	(16,687,105)
Saldo al 31de diciembre de 2021	149,374,504	154,084,363	20,211,988	323,670,855
		2020		
		2020	Valores	
			Comerciales	
	Préstamos	Bonos	Negociables	Total
Saldo al 1 de enero de 2020	153,892,042	144,744,891	25,143,000	323,779,933
Cambio de actividades de				
financiamiento				
Producto de préstamos por pagar	119,479,916	=	-	119,470,916
Repago de préstamos por pagar Producto de emisión de bonos	(113,453,194)	39,914,400	-	(113,453,194) 39,914,400
Repago de bonos	-	(19,685,550)	-	(19,685,550)
Producto de valores comerciales		(17,000,550)		(17,002,220)
negociables	-	-	54,662,000	54,662,000
Repago de valores comerciales		<u> </u>	(40,150,495)	(40,150,495)
Total, flujos de efectivo actividades				
financiamiento	6,017,722	20,228,850	14,511,505	40,758,077
Cambio en valor razonable de	0,017,722	20,220,030	17,511,505	70,730,077
contabilidad de partida cubierta		2,479,775		2,479,775
Saldo al 31 de diciembre de 2020	159,909,764	166,415,132	39,547,711	365,872,607

La conciliación de los movimientos patrimoniales que surgen de las actividades de financiación se presenta en el estado consolidado de cambios en el patrimonio.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

9. Mobiliario, Equipo y Mejoras y Activo por Derecho de Uso

Mobiliario, equipo, mejoras y el activo por derecho de uso se resumen a continuación:

			2021		
	Mobiliario y Equipo	Mejoras a la Propiedad	Equipo de Tecnología	Activos por Derecho de Uso (1)	Total
Costo:					
Saldo al 1 de enero de 2021	147,755	1,120,007	160,572	1,610,639	3,038,973
Adquisiciones	-	-	57,026	-	57,026
Ajustes	-	-	3,367	(596,146)	(592,778)
Ventas			(50,095)		(50,095)
Saldo al final del período	147,755	1,120,007	170,870	1,014,493	2,453,126
Depreciación acumulada:					
Saldo al 1 de enero de 2021	129,986	514,207	130,105	402,660	1,176,958
Gasto del período	17,719	142,130	42,585	201,330	403,764
Ajustes	(66)	(164,697)	(3,269)	(401,091)	(569,122)
Ventas	-		(41,120)		(41,120)
Saldo al final del período	147,639	491,640	128,301	202,899	970,480
Saldo neto	116	628,367	42,569	811,594	1,482,646

(1) Consisten principalmente en activos por derecho de uso correspondientes a locales de oficinas bajo arrendamiento. (Ver Nota 3(t)).

			2020		
	Mobiliario y Equipo	Mejoras a la Propiedad	Equipo de Tecnología	Activos por Derecho de Uso (1)	Total
Costo: Saldo al 1 de enero de 2020	147,755	1,120,007	167,378	1,832,331	3,267,471
Modificación en arrendamientos Ventas	- -	- -	(6,806)	(221,692)	(221,692) (6,806)
Saldo al final del período	147,755	1,120,007	160,572	1,610,639	3,038,973
Depreciación acumulada: Saldo al 1 de enero de 2020 Gasto del año Ventas	100,572 29,414	329,362 184,845	83,730 51,395 (5,020)	229,042 173,618	742,706 439,272 (5,020)
Saldo al final del año	129,986	514,207	130,105	402,660	1,176,958
Saldo neto	17,769	605,800	30,467	1,207,979	1,862,015

(1) Consisten principalmente en activos por derecho de uso correspondientes a locales de oficinas bajo arrendamiento. (Ver Nota 3(t)).

La Corporación efectuó la adquisición de activos intangibles por US\$90,882, que generaron una amortización de US\$17,829 durante el período terminado el 31 de diciembre de 2021 (2020: US\$17,829). (Nota 11).

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

10. Propiedad de Inversión

Las propiedades de inversión se resumen de la siguiente manera:

	2021	2020
Saldo al inicio del año Cambio en el valor razonable Adiciones por bienes adjudicados	17,016,964 (1,260,665)	13,326,832 2,322,468 1,367,664
Saldo al final de año	15,756,299	17,016,964

En noviembre de 2019 la Corporación aceleró el préstamo otorgado a una empresa de energía solar en Honduras, ejecutando las garantías del préstamo que incluían los fideicomisos que poseían: todas las acciones de la empresa, todos los activos fijos (terrenos y equipos) y la licencia de funcionamiento de la planta. Al 31 de diciembre de 2021 el valor en libros de la propiedad de inversión y su valor razonable al 31 de diciembre de 2021 es de US\$5,140,193 (2020: US\$6,023,762). Además, el arrendatario de la planta de energía solar pagó a la Corporación la cantidad de US\$200,000 (2020: US\$369,000) por la actividad actual como propietario que también se reconoció como ingreso.

En diciembre de 2019, la Corporación otorgó un nuevo préstamo con una fuente de pago independiente del patrocinador original. Como resultado de la transacción restructurada, el nuevo saldo pendiente es de US\$6,956,481. Adicionalmente como parte de la reestructuración se recibió un terreno en lugar de pago y se registró como propiedad de inversión cuyo valor razonable al 31 de diciembre de 2021 es de US\$10,616,106 (31 de diciembre de 2020: US\$10,993,202). Al 31 de diciembre de 2021 la Corporación ha firmado un contrato de venta de este terreno por un valor de US\$10,616,106 que se ejecutará en 2022.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

11. Otros Activos

Los otros activos se resumen a continuación:

	2021	2020
Gastos administrativos pagados por anticipado	1,639,888	1,529,768
Gastos de tesorería pagados por anticipado	533,380	527,068
Activo intangible, neto (Nota 9)	9,166	26,995
Depósitos de garantía	16,345	16,345
Proyectos en curso	63,760	64,830
Activo por impuesto diferido (Nota 18)	1,044,972	236,537
Otros activos	2,802,939	994,360
	6,110,450	3,395,903

12. Préstamos por Pagar

Los préstamos por pagar, netos de los costos de originación (comisiones pagadas) se detallan a continuación:

	Fecha de Vencimiento	2021	2020
	venemmento	2021	2020
Instituciones financieras extranjeras			
Norwegian Investment Fund	2021	-	25,000,000
Fondo Opec para el Desarollo Internacional (OFID)	2021	-	4,090,909
Occidental Bank (Barbados) Ltd.	2022	4,000,000	5,000,000
German Investment Corporation (KFW DEG)	2022	6,250,000	12,500,000
Global Climate Partnership Fund	2022	14,900,000	29,800,000
International Finance Bank (IFB)	2023	14,285,714	21,428,571
Finnish Fund for Industrial Cooperation (Finn fund)	2023	12,900,000	-
Bancaribe Curacao	2023	8,000,000	-
Caribbean Development Bank	2024	5,116,307	7,389,034
Development Finance Institute (FinDev)	2025	10,500,000	13,500,000
Cargill Financial Services International	2025	25,000,000	25,000,000
Global Climate Partnership Fund	2026	15,000,000	
Cargill Financial Services International	2026	20,000,000	-
Instituciones financieras locales			
Pacific Bank	2021	-	3,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	2021	-	9,605,024
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	2022	9,800,000	5,000,000
Banco Mercantil	2022	5,000,000	
		150,752,021	161,313,538
Costos diferidos	_	(1,377,517)	(1,403,774)
Total		149,374,504	159,909,764

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

12. Préstamos por Pagar (Continuación)

Las tasas de interés efectivas en préstamos con instituciones financieras se encuentran en un rango entre 3.23% y 5.85% por año (2020: entre 2.59% y 6.00%).

A continuación, se detallan los préstamos por pagar vigentes, el saldo no utilizado sobre líneas de crédito comprometidas y el saldo no utilizado sobre líneas de crédito no comprometidas.

	2021	2020
Préstamos por pagar vigentes, brutos	149,374,504	159,909,764
Saldo no utilizado de líneas de crédito comprometidas	2,100,000	18,000,000
Saldo no utilizado de líneas de crédito no comprometidas	25,000,000	13,694,976

Ver Nota 6 (b) para información sobre los vencimientos contractuales de los financiamientos. La Corporación nunca ha incumplido en los pagos sobre capital e intereses o incumplido con cláusulas restrictivas respecto a los préstamos por pagar.

13. Bonos

Los bonos se detallan de la siguiente manera:

	2021	2020
Bono corporativo - Panamá	61,886,497	86,395,086
Bono verde corporativo - Panamá	50,762,544	51,723,172
Bono verde corporativo - Colombia	42,707,241	29,571,803
•	155,356,282	167,690,061
Costos diferidos	(1,271,919)	(1,274,929)
Total	154,084,363	166,415,132

Bono Corporativo - Panamá

Mediante la Resolución SMV-691-17 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, el 20 de diciembre de 2017, se efectuó la oferta pública en Panamá de bonos corporativos, por un valor nominal de US\$100,000,000. Los bonos corporativos se emitieron en títulos nominativos y rotativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de US\$1,000 y sus múltiplos. Los bonos pagarán intereses trimestralmente y el emisor no podrá redimirlos anticipadamente.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

13. Bonos (Continuación)

Los términos y condiciones de los bonos emitidos por la Corporación se detallan a continuación:

			2021	2020
	Tasa Interés Nominal	Fecha de Vencimiento	Valor en Libros	Valor en Libros
Bonos corporativos				
Serie A	5.00%	2021	-	10,000,000
Serie B	5.50%	2023	5,000,000	5,000,000
Serie D	5.00%	2023	1,800,000	3,000,000
Serie G	6.08%	2021	-	17,500,000
Serie H	6.25%	2021	-	7,500,000
Serie I	6.25%	2021	-	7,500,000
Serie J	6.08%	2021	-	27,500,000
Serie K	5.75%	2023	1,500,000	1,500,000
Serie L	5.75%	2023	566,000	566,000
Serie M	4.00%	2023	2,000,000	· -
Serie N	4.25%	2024	2,000,000	-
Serie O	4.50%	2025	2,000,000	-
Serie P	4.75%	2026	3,000,000	-
Serie Q	4.00%	2023	1,495,000	-
Serie R	4.25%	2024	5,500,000	-
Serie S	4.00%	2024	1,000,000	-
Serie T	4.25%	2024	2,000,000	-
Serie U	4.25%	2024	500,000	-
Serie V	4.25%	2024	1,000,000	-
Serie W	3.75%	2023	2,000,000	-
Serie X	4.00%	2024	5,000,000	-
Serie Y	4.00%	2024	2,300,000	_
Serie Z	4.00%	2024	2,755,000	_
Serie AD	4.25%	2025	1,140,000	_
Serie AF	3.50%	2023	1,500,000	_
Serie AA	3.25%	2023	2,400,000	_
Serie AB	4.00%	2024	6,750,000	_
Serie AC	4.38%	2025	7,000,000	
Serie AE	3.50%	2023	2,000,000	
			62,206,000	80,066,000
Remedición de partida cubierta			(319,503)	6,329,086
			61,886,497	86,395,086

Bono Verde Corporativo - Panamá

Mediante la Resolución SMV-337-19 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, el 20 de agosto de 2019 se efectuó la oferta pública en Panamá de bonos verdes corporativos, por un valor nominal de US\$200,000,000. Los bonos verdes corporativos se emitieron en títulos nominativos y rotativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de US\$1,000 y sus múltiplos. Los bonos pagarán intereses trimestralmente y el emisor no podrá redimirlos anticipadamente.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

13. Bonos (Continuación)

Los términos y condiciones de esos bonos verdes emitidos por la Corporación se detallan a continuación:

			2021	2020
	Tasa Interés Nominal	Fecha de Vencimiento	Valor en Libros	Valor en Libros
Bonos verdes				
Serie A	4.75%	2022	14,997,000	14,997,000
Serie B	5.00%	2024	12,000,000	12,000,000
Serie C	5.00%	2024	995,000	995,000
Serie D	5.15%	2024	7,000,000	7,000,000
Serie E	5.15%	2024	7,000,000	7,000,000
Serie F	4.50%	2023	500,000	500,000
Serie G	5.25%	2023	1,000,000	1,000,000
Serie H	4.75%	2021	-	250,000
Serie I	5.00%	2022	4,000,000	4,000,000
Serie J	5.25%	2023	2,000,000	2,000,000
Serie K	4.50%	2022	1,000,000	1,000,000
			50,492,000	50,742,000
Remedición de partida cubierta			270,544	981,172
			50,762,544	51,723,172

Bono Verde Corporativo - Colombia

Mediante radicado No.2020258225-006-000 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el 23 de noviembre de 2020 se realizó la oferta pública del programa de bonos ordinarios en Colombia, con un valor nominal. Los bonos pagarán intereses trimestralmente y el emisor no podrá redimirlos anticipadamente.

Los términos y condiciones de los bonos ordinarios emitidos por la Corporación se detallan a continuación:

			2021	2020
	Tasa Interés Nominal	Fecha de Vencimiento	Valor en Libros	Valor en Libros
Bonos				
Serie A Serie B Serie C	6.63% 6.63% 8.15%	2023 2023 2026	29,600,395 12,654,240 9,961,849	29,600,395
Remedición de partida cubierta			52,216,484 (9,509,243)	29,600,395 (28,592)
			42,707,241	29,571,803

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

14. Valores Comerciales Negociables

Mediante la Resolución SMV-690-17 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, el 20 de diciembre de 2017 se efectuó la oferta pública en Panamá de Valores Comerciales Negociables (VCN), por un valor nominal de US\$50,000,000. Los valores comerciales negociables se emitieron en títulos nominativos y rotativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de US\$1,000 y sus múltiplos. Los VCN pagarán intereses trimestralmente y el emisor no podrá redimirlos anticipadamente.

Los términos y condiciones de los valores comerciales negociables (VCNs) emitidos por la Corporación se detallan a continuación:

			2021	2020
	Tasa Interés Nominal	Fecha de Vencimiento	Valor en Libros	Valor en Libros
VCN				
Series X	4.25%	2021	-	2,270,000
Series Y	4.75%	2021	-	1,500,000
Series Z	4.25%	2021	-	1,935,000
Series AA	4.25%	2021	-	2,250,000
Series AB	4.25%	2021	-	3,000,000
Series AC	4.25%	2021	-	5,000,000
Series AD	4.38%	2021	-	3,000,000
Series AE	4.38%	2021	-	5,000,000
Series AF	4.38%	2021	-	8,415,000
Series AG	4.00%	2021	-	1,000,000
Series AH	4.00%	2021	-	1,000,000
Series AI	4.00%	2021	-	3,000,000
Series AJ	4.00%	2021	-	1,000,000
Series AK	4.00%	2021	-	1,365,000
Series AL	3.50%	2022	2,000,000	-
Series AM	3.50%	2022	500,000	-
Series AN	3.50%	2022	1,700,000	-
Series AO	3.50%	2022	2,000,000	-
Series AP	3.50%	2022	3,050,000	-
Series AS	3.25%	2022	3,000,000	-
Series AT	2.75%	2022	1,400,000	-
Series AU	2.75%	2022	1,000,000	_
Series AV	2.75%	2022	1,000,000	-
Series AW	2.75%	2022	1,000,000	_
Series AY	2.75%	2022	1,000,000	_
Series AZ	2.75%	2022	328,000	_
Series AX	2.75%	2022	2,281,000	
			20,259,000	39,735,000
Costo diferido			(47,012)	(187,289)
			20,211,988	39,547,711

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

15. Otros Pasivos

Los otros pasivos se detallan a continuación:

	2021	2020
Beneficios de empleados	1,428,339	1,636,810
Impuestos por pagar	478,832	234,304
Otras cuentas por pagar	2,806,463	1,586,813
	4,713,635	3,457,927

16. Patrimonio

Capital en acciones

El capital social de la Corporación está compuesto por 54,000,001 (2020: 54,000,001) acciones comunes con un valor nominal de US\$1 a cada una, para un total de US\$54,000,001 (2020: US\$54,000,001). Las acciones adquiridas para tesorería en 2019 ascienden a 3,673,618.

El capital en acciones emitido y en circulación se distribuye de la siguiente manera:

	202	1	20	020
	Capital	Interés del	Capital	Interés del
	Adquirido	Propietario	Adquirido	Propietario
Norwegian Investment Fund for Developing				
Countries	17,263,819	34.30%	17,263,819	34.30%
Valora Holdings, S. A.	10,408,585	20.68%	10,408,585	20.68%
Central American Bank for Economic Integration	6,122,697	12.17%	6,122,697	12.17%
Caixa Banco de Investimento, S. A.	6,122,697	12.17%	6,122,697	12.17%
Caribbean Development Bank	3,673,618	7.30%	3,673,618	7.30%
Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd.	3,673,618	7.30%	3,673,618	7.30%
Banco Pichincha C. A.	3,061,349	6.08%	3,061,349	6.08%
	50,326,383		50,326,383	

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

17. Utilidad Básica por Acción

El cálculo de la utilidad básica por acción se basa en la utilidad atribuible a los accionistas y el promedio ponderado del número de acciones, según se detalla a continuación:

	2021	2020
Utilidad neta	9,685,602	9,364,613
Número de acciones	50,326,383	50,326,383
Utilidad por acción	0.19	0.19

18. Impuesto sobre la Renta

Panamá

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Corporación están sujetas a examen por parte de las autoridades locales del impuesto sobre la renta de los últimos tres (3) años, de acuerdo con la normativa fiscal panameña vigente.

De acuerdo con la normativa fiscal vigente, las sociedades constituidas en Panamá están exentas del impuesto sobre la renta sobre los beneficios provenientes de operaciones en el extranjero. También están exentas del impuesto sobre la renta sobre las ganancias provenientes de los intereses devengados por los depósitos en los bancos que operan en Panamá, así como de los valores de inversión emitidos por el Gobierno de Panamá y de los valores cotizados en la Superintendencia del Mercado de Valores y negociados en la Bolsa de Valores de Panamá.

Para las sociedades anónimas en Panamá, el tipo del impuesto actual es del 25% de la renta neta imponible.

La Ley No. 8 del 15 de marzo de 2010 introdujo el método de tributación para el impuesto sobre la renta presunta, exigiendo a la persona jurídica que obtenga ingresos superiores a un millón quinientos mil dólares (US\$1.5000.000), determinar su base como el monto mayor entre: (a) la siguiente base imponible calculada por el método ordinario establecido en el Código Tributario y (b) la siguiente base imponible que resulte de aplicar el cuatro coma sesenta y siete por ciento(4,67%) sobre el total de los ingresos brutos.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

18. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Panamá (continuación)

A continuación, se detalla el importe del impuesto sobre la renta:

	2021	2020
Impuesto sobre la renta estimado	237,579	148,432
Impuesto sobre la renta diferido	(808,434)	(236,537)
Beneficio del impuesto sobre la renta, neto	(570,855)	(88,105)
A continuación, se presenta una conciliación del impuesto s la renta neta imponible:	obre la renta fina	nciera neta con
	2021	2020
Panamá		
Ingresos financieros netos antes del impuesto sobre la renta Ingresos extranjeros, exentos y no gravables,	9,114,747	9,276,508
netos de costos y gastos	(7,214,115)	(8,682,779)
Arrastre de pérdida fiscales	(950,316)	
Ingresos gravables netos	950,316	593,729
Impuesto sobre la renta	237,579	148,432
El movimiento del activo por impuesto diferido se detalla a	continuación:	
	2021	2020
Saldo a inicio del año Aumento	236,537 808,435	236,537
Saldo a fin del año		
Saido a fin dei ano	1,044,972	236,537
El activo por impuesto diferido se detalla a continuación:		
	2021	2020
Panamá		
Impuesto sobre la renta diferido - activo Reserva para pérdidas en préstamos	205,532	236,537
Pérdidas fiscales acumuladas	839,440	
	1,044,972	236,537

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

18. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Panamá (continuación)

Régimen de precios de transferencia

La ley No.52 del 28 de agosto de 2012, estableció a partir del período fiscal 2012 el régimen de precios de transferencia destinado a regular para efectos tributarios las operaciones realizadas entre partes relacionadas, y aplicable a las operaciones que el contribuyente realice con empresas relacionadas residentes fiscales de otras jurisdicciones. Entre los aspectos más relevantes de esta normativa destacan:

- Los contribuyentes deberán presentar, anualmente, una declaración informativa de las operaciones relacionadas con partes vinculadas, dentro de los seis (6) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente.
- La falta de presentación del informe anterior será sancionada con una multa equivalente al 1% del monto total de las operaciones con partes relacionadas.
- Las entidades obligadas a presentar el informe a que se refiere el punto anterior deberán mantener un estudio de precios de transferencia, el cual deberá contener la información y análisis que permita evaluar y documentar sus operaciones con partes relacionadas, de acuerdo con las disposiciones establecidas. En la Ley.
- El contribuyente sólo debe presentar este estudio a requerimiento de la Dirección
 General de Ingresos dentro de los 45 días siguientes a su solicitud.

19. Derivados Mantenidos para Administración de Riesgo

Derivados de tasa de interés

La Administración utiliza canjes de tasas de interés para reducir el riesgo de tasa de interés en sus pasivos (bonos). La Corporación reduce su riesgo crediticio con respecto a esos acuerdos al negociar con instituciones de contraparte financieramente sólidas.

Al 31 de diciembre de 2021, la Corporación mantiene los siguientes canjes de tasas de interés como instrumentos de cobertura en coberturas de valor razonable del riesgo de tasa de interés.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

19. Derivados Mantenidos para Administración de Riesgo (Continuación)

_					
	Menos		3 meses –		Más de
Categoría de Riesgo	de1 mes	1-3 meses	1 año	1-5 años	5 años
Riesgo de tasa de interés					
Cobertura de bonos emitidos					
Valor nominal (US\$)	=	-	17,687,000	73,266,000	-
Tasa fija promedio	-	-	4.75%	4.49%	-
Average spread over Libor	_	-	4.39%	3.90%	-
Promedio del margen sobre Libor					
Riesgo de tasa de interés	-	-	-	-	7,777,778
Cobertura de préstamos					
otorgados	-	-	-	-	8.25%
Valor nominal (US\$)	-	-	-	-	6.85%
Promedio del margen sobre Libor	-	-	-	-	-
Riesgo de cambio de moneda cruzado de bonos emitidos					
Valor nominal (US\$)	_	_	_	52,231,167	_
Tasa fija promedio	-	-	-	7.33%	-
Promedio del margen sobre Libor	-	-	-	3.16%	-

	Menos de1		3 meses –		Más de
Categoría de Riesgo	mes	1-3 meses	1 año	1-5 años	5 años
Riesgo de tasa de interés					
Cobertura de bonos emitidos					
Valor nominal (US\$)	-	-	-	132,770,077	-
Tasa fija promedio	-	-	-	3.30%	-
Promedio del margen sobre Libor	-	-	-	3.06%	-
Riesgo de tasa de interés					
Cobertura de préstamos otorgados					
Valor nominal (US\$)	-	-	-	-	8,888,889
Tasa fija promedio	-	-	-	-	6.65%
Promedio del margen sobre Libor	-	-	-	-	0%

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

19. Derivados Mantenidos para Administración de Riesgo (Continuación)

Los montos relacionados con las partidas designadas como instrumentos de cobertura y la inefectividad de la cobertura fueron los siguientes:

				2021			
	Valor	Valor et	n libros	Partida del estado consolidado de situación financiera que incluye el instrumento	Cambio en el valor razonable utilizado para calcular	Inefectividad reconocida en ganancias	Partida del estado de resultados en la que se incluye la inefectividad de la
US\$	nominal	Activos	Pasivos	de cobertura	inefectividad	o pérdidas	cobertura
Riesgo de tasa de interés Canjes de tasas de interés — cobertura de bonos emitidos	90,953,000		69,196	Derivados activos mantenidos para la administración de riesgos	41,790	3,341,546	Otros ingresos – ganancia o pérdida en instrumentos derivados
Canjes de tasas de interés – cobertura de préstamos otorgados	7,777,778	-	100,844	Derivados activos mantenidos para la administración de riesgos	92,184	8,508	Otros ingresos – ganancia o pérdida en instrumentos derivados
Riesgo cruzado de cambio de moneda Canjes de divisas cruzadas — cobertura de bonos emitidos	52.231,167		9,364,844	Derivados activos mantenidos para la administración de riesgos	9.348.114	(26,510)	Otros ingresos – ganancia o pérdida en instrumentos derivados
US\$	Valor nominal	Valor e Activos	n libros Pasivos	2020 Partida del estado consolidado de situación financiera que incluye el instrumento de cobertura	Cambio en el valor razonable utilizado para calcular inefectividad	Inefectividad reconocida en ganancias o pérdidas	Partida del estado de resultados en la que se incluye la inefectividad de la cobertura
Riesgo de tasa de interés Canjes de tasas de interés – cobertura de bonos emitidos	132,770,077	7,687,044	A 4041V3	Derivados activos mantenidos para la administración de riesgos	7,349,251	2,036,419	Otros ingresos – ganancia o pérdida en instrumentos derivados
Canjes de tasas de interés – cobertura de préstamos otorgados	8,888,889		410,804	Derivados activos mantenidos para la administración de riesgos	410,804	(68,423)	Otros ingresos – ganancia o pérdida en instrumentos derivados

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

19. Derivados Mantenidos para Administración de Riesgo (Continuación)

Los montos relacionados con las partidas designadas como partidas cubiertas fueron los siguientes:

			2021		
Línea en el estado consolidado de situación financiera en la que se incluye la partida cubierta	Valor en Activos	libros Pasivos	Importe acumulado de razonable de la cobert importe en libros de la Activos	ura incluida en el	Cambio en el valor utilizado para determinar la inefectividad de la cobertura
	1101103		-	1 431703	
Bonos		143,184,167	9,389,904		9,389,904
Préstamos =	7,777,778		92,184		92,184
_			2020		
Línea en el estado consolidado de situación financiera en	Valor or	Phone	Importe acumulado de razonable de la cobert importe en libros de la	ura incluida en el	Cambio en el valor utilizado para determinar la
la que se incluye la partida cubierta	Valor en Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	inefectividad de la cobertura
Bonos	<u>-</u>	132,770,077		(7,349,251)	(7,349,251)
Préstamos	8,888,889		410,804		410,804

Derivados y pactos de recompra

En el curso normal del negocio, la Corporación realiza transacciones de instrumentos financieros derivados bajo acuerdos de estándares de la industria. Dependiendo de los requisitos de garantía establecidos en los contratos, la Corporación y las contrapartes pueden recibir o entregar garantías en función del valor razonable de los instrumentos financieros negociados entre las partes. La garantía generalmente consiste en valores y depósitos en efectivo pignorados. Los acuerdos maestros de compensación incluyen cláusulas que, en caso de incumplimiento, prevén una compensación de liquidación, que permite cancelar todas las posiciones con la contraparte incumplida y liquidarlas con un solo pago.

El contrato maestro de la Asociación Internacional de Swaps y Derivados ("ISDA") y los acuerdos maestros de compensación similares no cumplen con los criterios de compensación en el estado consolidado de situación financiera. Esto se debe a que crean para las partes del contrato un derecho de compensación de los montos reconocidos que es exigible solo después de un evento de incumplimiento, insolvencia o quiebra de la Corporación o de las contrapartes o después de otros eventos predeterminados.

Dichos acuerdos prevén la liquidación neta única de todos los instrumentos financieros cubiertos por los acuerdos en caso de incumplimiento de cualquier contrato. Los acuerdos maestros de compensación normalmente no dan lugar a una compensación de los activos y pasivos en el estado consolidado intermedio de situación financiera a menos que se cumplan ciertas condiciones para la compensación.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

19. Derivados Mantenidos para Administración de Riesgo (Continuación)

Si bien los acuerdos maestros de compensación pueden reducir significativamente el riesgo crediticio, debe tenerse en cuenta que:

- El riesgo de crédito se elimina solo en la medida en que los importes adeudados a la misma contraparte se liquiden después de la realización de los activos.
- La medida en que se reduce el riesgo crediticio general puede cambiar sustancialmente en un período corto porque la exposición se ve afectada por cada transacción sujeta al acuerdo.

Las siguientes tablas presentan activos y pasivos financieros que se compensan en los estados financieros consolidados o están sujetos a un acuerdo maestro de compensación exigible:

Instrumentos financieros derivados - pasivos

		Importe bruto compensado en el estado	2021 Importe neto de pasivos presentados en el estado	compensación	oruto de la en la situación consolidada	
Descripción	Importe bruto pasivo reconocido	consolidado de situación financiera	consolidado de situación financiera	Instrumentos financieros	Colateral en efectivo recibido	Importe neto
Bonos Total	143,184,167 143,184,167		143,184,167 143,184,167	6,230,000 6,230,000	<u> </u>	149,414,167 149,414,167
			2020			
		Importe bruto compensado en el estado	Importe neto de pasivos presentados en el estado	Importe br compensación e financiera co	n la situación	
Descripción	Importe bruto pasivo reconocido	consolidado de situación financiera	consolidado de situación financiera	Instrumentos financieros	Colateral en efectivo recibido	Importe neto
Bonos Total	132,770,077 132,770,077		132,770,077 132,770,077		(5,012,000) (5,012,000)	127,758,077 127,758,077

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

20. Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, la Corporación determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de diversos grados de juicio que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

La Corporación mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones.

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Corporación puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando: precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos y otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: datos de entrada no observables: Esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables que tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Las técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de descuento de flujos de efectivo, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia y libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento, precios de bonos y acciones y tasas de cambio de moneda extranjera.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

20. Valor Razonable de Instrumentos Financieros (Continuación)

La Corporación utiliza modelos de valuación ampliamente reconocidos para determinar el valor razonable de instrumentos financieros comunes y más simples, tales como canjes de tasas de interés y de moneda que usan solo datos de mercado observables y requieren poco juicio y estimación de la administración. Los precios observables o los datos del modelo suelen estar disponibles en el mercado para valores de renta variable y de deuda cotizados, derivados negociados en bolsa y derivados simples extrabursátiles como los canjes de tasas de interés. La disponibilidad de precios de mercado observables e insumos del modelo reduce la necesidad de juicio y estimación de la administración y también reduce la incertidumbre asociada con la determinación de valores razonables.

La disponibilidad de precios observables de mercado y datos de entrada varía dependiendo de los productos y mercados y es propensa a cambios basados en eventos específicos y condiciones generales en los mercados financieros.

Los instrumentos financieros medidos a valor razonable por nivel jerárquico son los siguientes:

	2021					
	Valor en Libro	Nivel 2	Nivel 3			
Derivados pasivos	9,534,884	9,534,884				
		2020				
	Valor en Libro	Nivel 2	Nivel 3			
Derivados activos	7,687,044	7,687,044				
Derivados pasivos	410,804	410,804				

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

20. Valor Razonable de Instrumentos Financieros (Continuación)

La siguiente tabla establece los valores razonables de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable y los analiza por el nivel en la jerarquía del valor razonable en el que se clasifica cada medición del valor razonable, excepto aquellos instrumentos financieros a corto plazo cuyo valor en libros se aproxima al valor razonable:

	Valor en Libro	Valor Razonable Nivel 2	Valor Razonable Nivel 3
Activos financieros			
Inversiones en valores	4,081,560	4,082,381	-
Préstamos por cobrar	357,321,168	-	372,736,846
Pasivos financieros			
Préstamos por pagar	149,374,504	-	156,871,532
Bonos	154,084,363	-	175,768,191
Valores comerciales negociables	20,211,988	-	20,353,915
	Valor en	Valor Razonable	Valor Razonable
	Libro	Nivel 2	Nivel 3
Activos financieros			
Inversiones en valores	4,457,147	4,427,141	-
Préstamos por cobrar	391,229,995	-	361,955,398
Pasivos financieros			
Préstamos por pagar	159,909,764	_	166,847,210
1 1 0	100,000,101		,
Bonos	166,415,132	-	176,487,763

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2021 y 2020 no se han realizado transferencias entre los niveles de la jerarquía de valor razonable.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

20. Valor Razonable de Instrumentos Financieros (Continuación)

Las técnicas de valuación y los datos de entrada utilizados en la medición de los instrumentos financieros categorizados en los Niveles 2 y 3 de la jerarquía de valor razonable se detallan a continuación:

(a) Inversiones en valores

Los valores razonables se determinan utilizando un modelo basado en datos de mercado observables, tales como: tasas de rendimiento (LIBOR y OIS (Overnight Index Swap)).

(b) Préstamos por cobrar

El valor razonable de los préstamos es determinado agrupando los préstamos en categorías con características financieras similares. El valor razonable de cada clase de préstamo es calculado descontando los flujos de efectivo esperados hasta el vencimiento, utilizando una tasa de descuento de mercado que refleje los riesgos inherentes de crédito y de tasas de interés. Los supuestos relacionados al crédito, flujos de efectivo y riesgo de tasa de interés para descuento son determinados por la Administración con base en información interna y de mercado.

(c) Préstamos por pagar

El valor razonable de los préstamos por pagar es calculado descontando los flujos de efectivo comprometidos a unas tasas de mercado actuales para préstamos con vencimientos similares.

(d) Bonos y valores comerciales negociables

Los valores razonables de los bonos y valores comerciales negociables se calculan descontando los flujos de efectivo comprometidos a tasas de mercado actuales para instrumentos con vencimientos similares.

Propiedad de inversión

El valor razonable de las propiedades de inversión se determina utilizando un modelo basado en datos observables en el mercado, incluida la tasación de la propiedad y los flujos de efectivo futuros esperados a las tasas de interés de mercado actuales para llevar el valor futuro al valor presente.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

20. Valor Razonable de Instrumentos Financieros (Continuación)

La siguiente tabla muestra las técnicas de valuación utilizadas para medir el valor razonable de las propiedades de inversión, así como los datos importantes no observables utilizados.

Activo	Técnica de valoración	Datos de entrada importantes no observables	Interrelación entre datos de entrada no observables y medición del valor razonable
Terreno	Flujos de efectivo descontados: el modelo de valuación considera el valor presente de los flujos de efectivo netos generados por la venta de la propiedad y los costos de venta y mantenimiento relacionados. Los flujos de efectivo netos esperados se descuentan utilizando tasas de descuento ajustadas al riesgo. Entre otros factores, la estimación de la tasa de descuento considera el país y primas libres de riesgo, tasas de interés e impuestos locales en US\$.	Impacto de la crisis de COVID-19: -Valor de mercado (valores entre \$19 millones y \$24 millones). -Fecha de venta (prevista entre Enero y Diciembre 2022) -Tasas de descuento ajustadas al riesgo (entre 14% y 16%).	El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si: -El valor de mercado es mayor (menor) -La fecha de venta es más corta (más larga) -Las tasas de descuento ajustadas al riesgo fueran más bajas (más altas).
Planta de energía fotovoltaica	Flujos de efectivo con descuento: el modelo de valuación considera el valor presente de los flujos de efectivo netos generados por la venta de energía eléctrica al sistema menos los costos de operación y mantenimiento y el CAPEX. Los flujos de efectivo netos esperados se descuentan utilizando tasas de descuento ajustadas al riesgo. Entre otros factores, la estimación de la tasa de descuento considera la prima de riesgo país y el costo de financiamiento de CIFI.	-Fecha de venta a un nuevo cliente (prevista entre marzo y diciembre de 2022). -Acciones de los compradores que pueden afectar la estabilidad de los flujos de efectivo de la planta.	El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si: -La fecha de venta es más corta (más larga). -Las acciones de los compradores tuvieran un impacto positivo (negativo) en la estabilidad de los flujos de efectivo.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

21. Compromisos y Contingencias

Durante el curso normal de los negocios, la Corporación mantiene compromisos y contingencias fuera del estado consolidado de situación financiera que involucran cierto grado de riesgo de liquidez y crédito.

Al 31 de diciembre de 2021, la Corporación mantiene compromisos y contingencias por un monto de US\$50,986,307 (2020: US\$39,621,134), correspondientes a créditos pendientes por desembolsar a varias entidades.

Además, debido a la Titularización de El Salvador, la Corporación tiene una contingencia adicional de US\$1,205,875 relacionada con la garantía de primera pérdida otorgada a los inversionistas. (Nota 22).

Basado en el mejor conocimiento de la administración, la Corporación no está involucrada en ningún litigio que tenga la probabilidad de tener un efecto adverso en el negocio, su situación financiera consolidada o su desempeño financiero consolidado.

22. Titularización de la Participación en los Préstamos

El 15 de diciembre de 2021, Ricorp Titularizadora emite el Fondo de Titularización CIFI ("Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora CIFI Cero Uno"). La Titularizadora CIFI colocó en el mercado primario la serie A, negociada a través del Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador por US\$25 millones a un plazo de 180 meses. Esta serie A es la primera colocación de un monto total autorizado de US\$100 millones. La titularización permite a la CIFI reducir la concentración de riesgo crediticio individual y obtener financiamiento mediante la cesión, a cambio de efectivo, de participaciones de la cartera de créditos para el desarrollo de infraestructura de la CIFI que sean susceptibles de generar ingresos en el futuro.

Entre otras, las características de esta titularización son las siguientes:

- Los pagos de los préstamos sub participados se cobran a través de un fideicomiso con un banco internacional, que realiza los pagos a prorrata. La Corporación no tiene obligación de pagar al Fondo de Titularización ninguna cantidad que no se reciba efectivamente de los deudores.
- Los rendimientos de las participaciones han sido cedidos a favor del Fondo de Titularización CIFI.

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Dólares de los Estados Unidos de América)

22. Titularización de la Participación en los Préstamos (Continuación)

- En cuanto al tratamiento del deterioro, sólo se extiende una garantía de primera pérdida hasta el 5% del total de la Serie cedida mediante una carta de crédito Standby a favor del Fondo de Titulización.
- La subsidiaria CIFI Assets Management cobrará un porcentaje por la contabilización de los préstamos que no es representativo.
- En caso de incumplimiento, la Corporación se encargará de la ejecución de las garantías. Las recuperaciones se transferirán al Fondo de Titularización.
- Las amortizaciones anticipadas podrán darse en caso de prepago anticipado de los créditos o en caso de ejecución de las garantías por falta de pagos. En el caso de la amortización anticipada, se establece que una asamblea general de titulares de valores emitidos debe tratar determinados asuntos, entre los que se encuentra la decisión sobre la redención anticipada.

El valor en libros de la Titularización de Participaciones en Préstamos incluye créditos que están sujetos a un acuerdo de titulización. En virtud de este acuerdo, la Corporación ha transferido las Participaciones en Préstamos al Fondo de Titularización a cambio de dinero en efectivo y se le impide vender o pignorar los préstamos; sin embargo, la Corporación ha conservado el riesgo de crédito. Por lo tanto, la Corporación sigue reconociendo las participaciones de los préstamos transferidos en su estado de situación financiera consolidado.

El monto recibido del Fondo de Titulización en virtud del acuerdo se presenta como pasivo de titulización. La Corporación considera que el modelo de negocio de "mantener para recolectar" sigue siendo adecuado para estos créditos, por lo que continúa midiéndolos al coste amortizado.

Los montos contables correspondientes son los siguientes:

	2021	2020
Valor en libros	_	_
Préstamos titularizados	24,117,501	-
Pasivos de titularización	24,117,501	-
_	2021	2020
Valor razonable		
Titularización de participaciones de préstamos	24,685,492	-
Pasivos de titularización	24,685,492	<u> </u>
Posición neta	-	-



1.

2.

3.

4.

5.

6.

7.

8.

9.

10.

11.

12.

13.

14.

15.

16.

17.

18.

19.

20.

21.

22.

23.

24.

25.

26.

27.

28.

29.

30.





----- DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA -----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República de Panamá, a los veintinueve (29) días del mes de marzo de dos mil veintidós (2022), ante mí JORGE ELIEZER GANTES SINGH, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho-quinientos nueve- novecientos ochenta y cinco (8-509-985), comparecieron personalmente el señor (i) César Cañedo-Argüelles, varón, estadounidense, mayor de edad, casado, con pasaporte estadounidense número 677250725, actuando en su condición de Presidente y Gerente General de CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI), sociedad anónima inscrita al Folio Mercantil número siete tres uno siete cuatro cuatro (731744), de la Sección Mercantil del Registro Público, en adelante CIFI; y (ii) Fabio Arciniegas, varón, colombiano, mayor de edad, con cédula de identidad personal panameña número N-22-562, actuando en su condición de Tesorero de CIFI, cuyos datos de inscripción se expresaron anteriormente, todos vecinos de la Ciudad de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo número ocho - dos mil (8-2000) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000), modificado por el Acuerdo número diez-dos mil uno (10-2001) de diecisiete (17) de agosto de dos mil uno (2001), Acuerdo número siente - dos mil dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) y el Acuerdo número tres - dos mil cinco (3-2005) de treinta y uno (31) de marzo de dos mil cinco (2005), emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, me solicitaron que hiciese constar, como en efecto lo hago, la siguiente declaración jurada: ------PRIMERO: Que hemos revisado los Estados Financieros Anuales de CIFI correspondientes al año fiscal que finalizó el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinte uno (2021), en adelante, los Estados Financieros. -----SEGUNDO: Que a nuestro juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) modificado por la Ley sesenta y siete (67) de dos mil once (2011) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. ------TERCERO: Que a nuestro juicio, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información

financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la
condición financiera y los resultados e las operaciones e CIFI, para el periodo correspondiente a
los Estados Financieros
CUARTO : Que:
1. Somos responsables el establecimiento y mantenimiento de controles internos en CIFI
2. Hemos diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de
importancia sobre CIFI y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento,
particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados
3. Hemos evaluado la efectividad de los controles internos de CIFI, dentro de los noventa (90)
días previos a la emisión de los Estados Financieros
4. Hemos presentado, para que sean plasmados en los Estados Financieros nuestras conclusiones
sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.
QUINTO: Que hemos revelado a los auditores de CIFI y al Comité de Auditoría lo siguiente:
1. Todas las deficiencias significativas en el marco del diseño y operación de los controles
internos que puedan afectar negativamente la capacidad de CIFI para registrar, procesar y
reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los
controles internos
2. Cualquier fraude, de importancia o no, que haya involucrado a la administración y otros
empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de CIFI.
SEXTO: Que hemos revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos
en los controles internos de CIFI o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma
importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formación
de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de CIFI.
Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de
Valores de la República de Panamá
SEPTIMO : Manifiesta el compareciente que es conocedor del artículo trescientos ochenta y cinco
(385) del Código Penal que versa sobre el falso testimonio
Leída como les fue esta declaración al compareciente en presencia de las Testigos Instrumentales
ALICIA DEL ROSARIO CLARKE, con cédula número dos-ochenta y cuatro-doscientos dos (2-84-
202) y YIPSA AVILA DE BURNETT, con cédula número seis-cuarenta y siete-mil cuatrocientos

1.

2.

3.

4.

5.

6.

7.

8.

9.

10.

11.

12.

13.

14.

15.

16.

17.

18.

19.

20.

21.

22.

23.

24.

25.

26.

27.

28.

29.

30.



1.

2.

3.

4.

5.

6.

9.

10.

11.

12.

13.

14.

15.

16.

17.

18.

19.

20.

21.

22.

23.

24.

25.

26.

27.

28.

29.

30.





ochenta y seis (6-47-1486), mayores de edad, panameñas y vecinas de esta ciudad, a quienes conozco, y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia la firman todos juntos con los testigos antes mencionados, ante mí el Notario que doy fe. ------

César Cañedo-Argüelles

rabio Arciniegas

ALICIA DEL ROSARIO CLARKE

YIPSA AVILA DE BURNETT

Lic. Jorge E. Gantes S. Notario Público Primero



1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10. 11. 12. 13. 14. 15. 16. 17. 18. 19. 20. 21. 22. 23. 24. 25. 26. 27. 28. 29. 30.