

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 2023, ratificó las calificaciones de la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. y de sus 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 **Negativa**.

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**



---

Fabio Arciniegas Rueda  
Apoderado

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

Comité No. 115/2023

Informe con EEF interinos a 30 de junio 2023

Fecha de comité: 2 de noviembre de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/Panamá

### Equipo de Análisis

Gabriel Muralles  
[gmuralles@ratingspccr.com](mailto:gmuralles@ratingspccr.com)

Victor Reyes  
[vreyes@ratingspccr.com](mailto:vreyes@ratingspccr.com)

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Fecha de comité	28/05/2020	07/01/2021	25/03/2021	11/10/2021	13/05/2022	31/10/2022	12/05/2023	2/11/2023
Fortaleza Financiera	PA-AA-	PA-AA-	PA-AA-	PA-AA-	PA-AA	PA-AA	PA-AA	PA-AA
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables	PA1+	PA1+						
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	PA-AA-	PA-AA-	PA-AA-	PA-AA-	PA-AA	PA-AA	PA-AA	PA-AA
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos	PA-AA-	PA-AA-	PA-AA-	PA-AA-	PA-AA	PA-AA	PA-AA	PA-AA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Estable	Negativa	Negativa	Negativa

### 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 moderada 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, manteniendo una adecuada cobertura crediticia. Por su parte, la calificación considera la deterioración de la calidad crediticia. Adicionalmente se toma en cuenta el respaldo que le brindan sus principales accionistas multilaterales, que permiten el fácil acceso a líneas de financiamiento.

### Perspectiva

Estable

### Resumen ejecutivo

- **Reducción en el monto total de la cartera y deterioro de la calidad crediticia.** Para el primer semestre del 2023, se observa una reducción de la cartera bruta principalmente por los proyectos de telecomunicaciones (-50.3%), construcción e ingeniería (-79.7%), y centros logísticos (-100%). Por su parte, la concentración se vio incrementada en Chile (25.6%), siendo la principal área de créditos y seguido de Panamá (13.1%), conformando el 36% de la cartera. Aunado a lo anterior, se observa deteriorada la calidad de la cartera, con una mayor concentración del 48% en la categoría B+/B- según la escala interna de CIFI y mostrando un aumento en su cartera vencida, haciendo así que su índice de cartera vencida se ubicara en 8.3% para el periodo de análisis, ubicándose por encima de su promedio de los últimos 5 años.

- **Disminución en indicadores de liquidez inmediata, aunque no afecta sus obligaciones de corto plazo.** A la fecha de análisis, el efectivo y equivalentes (disponibilidades) presentan una disminución interanual (-60%), que a su vez reflejó una reducción en el indicador de liquidez inmediata pasando de 21.8% en junio 2022 a 10.2% en junio 2023, no obstante, es importante mencionar que parte del uso de estos flujos tuvo como destino el aumento de las inversiones de la compañía, las cuales se ven conformados por instrumentos altamente líquidos, lo que genera una liquidez mediata de 13.8%, el cual se encuentra por encima del promedio los últimos 5 años.
- **Mejora en sus indicadores de rentabilidad.** A junio de 2023, se observa una mejora en la utilidad de la entidad, principalmente por el aumento de los ingresos financieros y operacionales, por lo que se observa un aumento en el margen operacional bruto, resultado de los ingresos de préstamos y las comisiones por consultoría a la fecha de análisis. Por lo anterior, los indicadores de ROE y ROA se presentan mayores con respecto a su año inmediato anterior, lo que muestra el correcto manejo de la administración en sus márgenes.
- **Solvencia Patrimonial adecuada.** Al primer semestre de 2023, el patrimonio se muestra mayor con respecto a junio 2022. Por otro lado, el pasivo de igual manera muestra una leve reducción, resultado de una disminución de B/. 26.5 millones en los financiamientos recibidos respecto a junio 2022, dando como resultado un menor endeudamiento patrimonial respecto a junio de 2022, cabe mencionar que se mantiene levemente por debajo de su promedio de los últimos 5 años (3.45 veces). Por su parte los indicadores de solvencia muestran una tendencia adecuada y constantes, manteniendo una fuerte posición para soportar posibles pérdidas o deterioros.
- **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.

#### **Hechos Relevantes**

- En julio 2023, se llevó a cabo un cambio en la junta directiva de la entidad, el cual Eivind Hildre toma el puesto de Director Independiente, en reemplazo de Jacobsen Per Aage por jubilación.

#### **Factores Clave**

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Crecimiento sostenido de la cartera de créditos manteniendo una buena calidad crediticia.
- Incremento constante en sus indicadores de rentabilidad y solvencia.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Un decremento constante en sus indicadores de liquidez a mediano plazo, que no le permita cumplir con sus obligaciones.
- Desmejora sostenida en sus indicadores de morosidad.

#### **Limitaciones a la calificación**

**Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.

**Limitaciones potenciales:** i) Existe el riesgo por el alza en las tasas de interés de política monetaria donde la entidad no sea capaz de trasladar efectivamente los costos asociados. Se considera también el entorno inflacionario que afecte el dinamismo de la economía y desincentiven la demanda de créditos en el mercado, reduciendo la colocación de nuevos créditos.

#### **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 interinos a junio 2023.
- **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.
- **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.

## Contexto Económico

El Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca extranjera privada). Para el primer semestre de 2023, el CBI estuvo conformado por un total de 67 bancos, de los cuales 42 son de licencia general, 15 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación.

En la actualidad, el sistema bancario panameño está conformado por 42 bancos de licencia general. Es decir, aquellos que están autorizados para llevar a cabo su negocio de banca en cualquier parte de Panamá y el exterior. En cuanto a los bancos de licencia internacional, son 15 bancos los que tienen la facultad de dirigir transacciones en el exterior desde una oficina en Panamá. Al conjunto de estos dos se les conoce como el Centro Bancario Internacional (CBI). Las características de Panamá incluyen la ausencia de un Banco Central y de una autoridad monetaria, y el uso del dólar norteamericano como moneda de curso legal, lo cual ha contribuido a resguardar al CBI panameño de los efectos de las crisis financieras que han abatido la mayoría de los mercados y sistemas financieros del mundo.

Al 30 de junio de 2023, los activos del CBI totalizaron B/. 142,943 millones, mostrando un incremento interanual de 4.1% (junio 2022: B/. 137,298 millones) como resultado del aumento en la colocación de créditos en B/. 5,347 millones, (+6.7%) y en menor magnitud las inversiones por B/. 1,238 millones (+4.2%). Los activos líquidos totalizaron B/. 19,351 millones, teniendo una reducción en 8.4% en comparación al año anterior (junio 2022: B/. 21,128 millones). Por lo que se observan los cambios en las decisiones estratégicas en cuanto a la obtención de rendimientos.

Por otra parte, el total de la cartera crediticia se situó en B/. 85.251 millones, aumentando en 6.7%, como resultado de un mayor aumento en los créditos en el extranjero (+8.4%) que en los créditos locales (+5.9%). Asimismo, con respecto a la calidad de la cartera del CBI registra un índice de mora de 4.1%, en donde el 1.6% representa atrasos de más de 30 días, por lo que, el índice de cartera vencida es de 2.5% sobre el total de la cartera reflejando un mayor porcentaje comparado con los porcentajes previos a la pandemia. Cabe resaltar, que se prevé que durante el transcurso del año 2023 la calidad de los activos de CBI continúe controlada con una adecuada cobertura de reservas sobre préstamos morosos o vencidos.

En cuanto a las utilidades acumuladas registradas al primer semestre del 2023, la cifra obtenida al cierre del ejercicio fue de B/. 1,437 millones reflejando un incremento significativo con respecto al periodo anterior de (+51.2%). Se vio impulsada esta variación principalmente por el incremento en la cartera de créditos que impactó en la evolución del margen financiero, además, de la adecuada gestión en la calidad de activos, así como en el adecuado control en los gastos. Se puede observar que el sistema financiero muestra una resiliencia sólida mostrando adecuados niveles de liquidez, estables niveles de solvencia y una mejora en los indicadores de rentabilidad, sin embargo, es necesario seguir monitoreando el comportamiento de dichos indicadores con el fin de asegurar la estabilidad del sistema financiero ante la situación actual de la economía panameña.

## Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte,

se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

## **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, operando desde su sede en Arlington, Virginia. 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 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 SEM<sup>1</sup>), 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 Asset Management, LTD., dedicada a la asesoría para el financiamiento de deuda de proyectos de infraestructura privada del mercado medio en América Latina y el Caribe, constituida en Islas Caimán.
- CIFI SERVICES, S.A., dedicada a brindar servicios de asesoría relacionado a la estructuración, debida diligencia, factibilidad y financiación de proyectos de infraestructura, entre otros, constituida en Panamá.

En el año 2022, CIFI adquirió a FINENGE Consultoría LTDA., empresa dedicada a los servicios de asesoría, constituida en Brasil.

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

<sup>1</sup> 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.

la Torre MMG Piso 13, Oficina 13A, Avenida Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

## Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo de CIFI<sup>2</sup>. 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 incorporó 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:

ACCIONISTAS	
Accionistas	Participación
Valora Holdings, S.A.	45.02%
Norwegian Investment Fund for Developing Countries - Norfund	34.30%
Caribbean Development Bank	7.30%
Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd.	7.30%
Banco Pichincha, C.A.	6.08%

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 siete (7) 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 límites operacionales, asegurar el control de aprobaciones dependiendo del riesgo y mantener el capital adecuado al riesgo.

DIRECTORIO		
Nombre	Cargo	Compañía
Judith de Barany	Director	Independiente ( <i>Chairman</i> de la Junta Directiva)
Javier Escorriola	Director	Valora Holdings, S.A.
Eivind Hildre	Director	Independiente
Joaquim de Souza	Director	Independiente
Perti Nurmio	Director	The Finish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (FINNFUND)
Alison Harwood	Director	Independiente
Federico Fernández	Director	Norwegian Investment Fund for Developing Countries - Norfund

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

<sup>2</sup> Según datos recibidos en encuesta actualizada a junio de 2021

## PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
César Cañedo-Argüelles	Director General
Ramon Candia	Director de Origenación
Javier Escorriola	Director de CIFI Asset Management
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, cumplimiento 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

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial de CIFI<sup>3</sup>. 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: 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.

<sup>3</sup> Según datos recibidos en encuesta actualizada a junio de 2021

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 implementado el 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 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 límites 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 utiliza el modelo para mercados emergentes "RiskCalc" de Moody's, en el cual ambos modelos incorporan los conceptos requeridos bajo la NIIF 9.

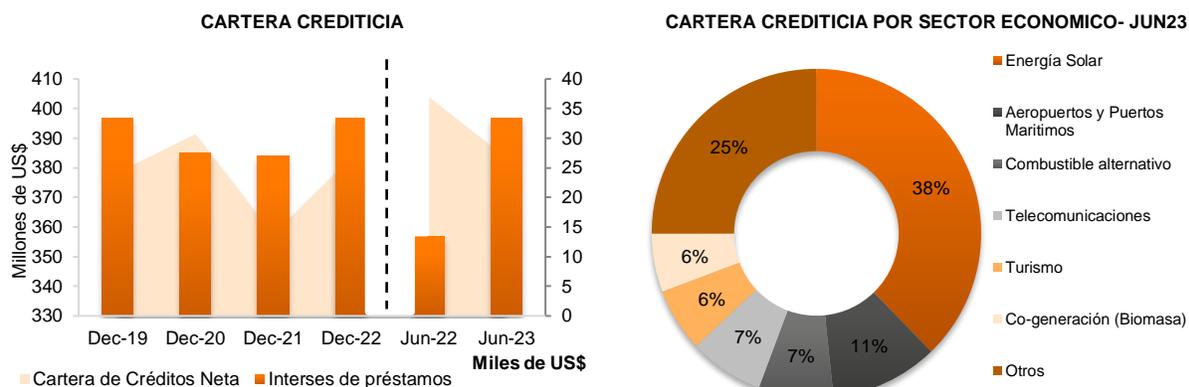
Con respecto a las concesiones de extensión de pago, CIFI tiene una política establecida para la reestructuración, renegociación y refinanciación de préstamos, donde las extensiones de pago aplican sólo cuando el prestatario está

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

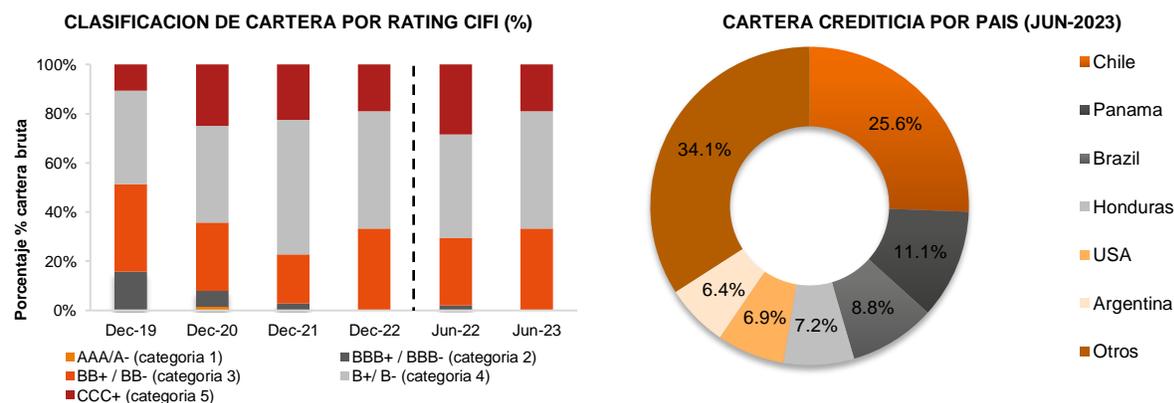
La cartera de CIFI está compuesta por préstamos para el financiamiento y sindicación de proyectos de infraestructura en diversos países de Latinoamérica y el Caribe. Además, participa como estructurador de proyectos para medianas empresas con un límite de hasta US\$ 150 millones para proyectos en general y US\$ 200 millones para proyectos verdes<sup>4</sup>.

Al primer semestre de 2023, la cartera neta de CIFI registró una reducción interanual de US\$ 46.5 millones (-10.8%), totalizando US\$ 358.3 millones, debido a la reducción en las colocaciones de los sectores de telecomunicaciones por US\$ 24.4 millones (-50.3%), construcción e ingeniería por US\$ 14.1 millones (-79.7%), centros logísticos y otros por US\$ 8.9 millones (-100%), energía térmica por US\$ 7.3 millones (-100%), gas y petróleo por US\$ 5.1 millones (-100%), sector que CIFI ya no financia por su estrategia de sostenibilidad, y energía eólica por US\$ 7.5 millones (-54%), cabe mencionar que algunas de las reducciones presentadas van acorde a la estrategia de la entidad que busca impulsar proyectos sostenibles. Por lo que es importante mencionar que los sectores que presentan aumentos de colocación son los sectores de energía solar US\$ 14.9 millones (+10.4%), infraestructura social US\$ 4 millones (+27.9%), eficiencia energética US\$ 3.4 millones (+31.4%) y combustible alternativo US\$ 2 millones (+7.9%).



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

A junio 2023, CIFI coloca préstamos en 13 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 40.7% de la cartera bruta total, Aeropuertos y Puertos Marítimos con 11.4%, Combustible Alternativo con el 7.9%, Telecomunicaciones 6.7%, Biomasa 6.2%, formando el 73% del total de la cartera. Por lo anterior se considera que existe una concentración en la cartera por sectores, sin embargo, el riesgo se mitiga gracias a las políticas de colocación de créditos de la compañía y prueba de esto es el aumento en los ingresos financieros, así como el aumento en el margen financiero en el periodo de análisis.



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

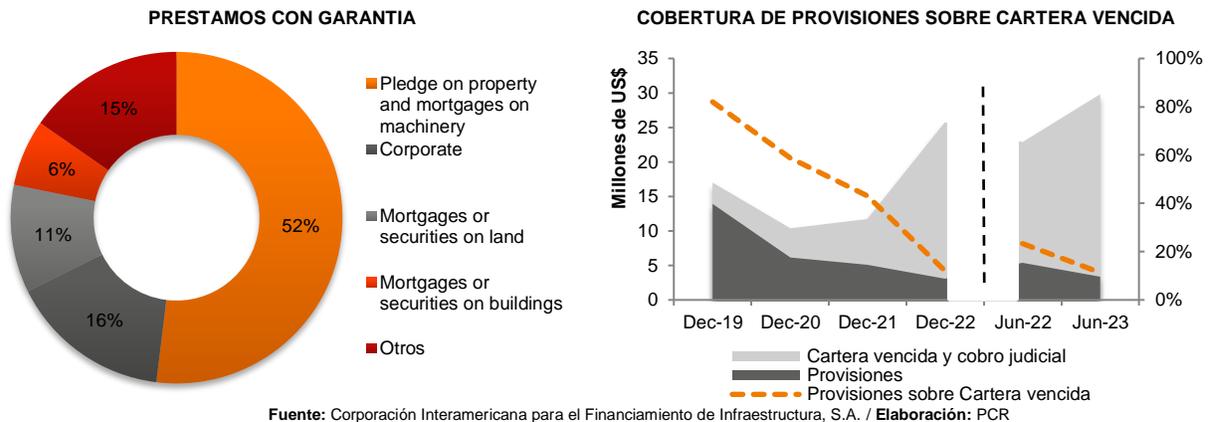
Adicionalmente, CIFI tiene métricas internas de calificación de riesgo crediticio, cuyo limite es el riesgo país. Al cierre de junio 2023, la calificación de riesgo de la cartera se concentra en (B+ / B-), representando el 48% del total de la cartera (esto es un aumento de 6% en comparación al ejercicio anterior). Por otra parte, la categoría BB+ / BB- representa el 33.4%, y por último la categoría CCC+, que representa el 18.9% respectivamente, siendo esta última una variable para considerar en la calidad de cartera, por lo que, la calidad se observa deteriorada respecto a su año

<sup>4</sup> Son proyectos ecológicos, amigables con el ambiente, sostenibles y financiables.

inmediato anterior, recalcando que la categoría BBB+/BBB- disminuyó la totalidad de su participación, adicional, se observa una reducción en los saldos de estas tres categorías mencionadas debido a la disminución de la cartera. Cabe mencionar que a la fecha de análisis no se observan instrumentos de deuda en grado de inversión, lo que supone una exposición al riesgo de la cartera de créditos.

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 30% de la cartera. A junio 2023, esto se cumple, siendo la principal concentración en Chile con un 25.6%, luego Panamá con el 11.1% y Brasil 8.8% siendo estos la mayor concentración de la cartera. Por lo que se considera que la diversificación geográfica se considera adecuada con una exposición al riesgo moderada.

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 de 2023, la cartera vencida de la corporación se situó en US\$ 29.8 millones, aumentando US\$ 6.9 millones respecto de junio 2022 (US\$ 22.8 millones). Asimismo, las provisiones para posibles préstamos incobrables cubren la cartera vencida en 11.3%, mostrando una desmejora con relación a junio 2022 que se situaba en 23.3%, sin embargo, se considera una cobertura baja sobre la cartera vencida.



### 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 estrés 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.

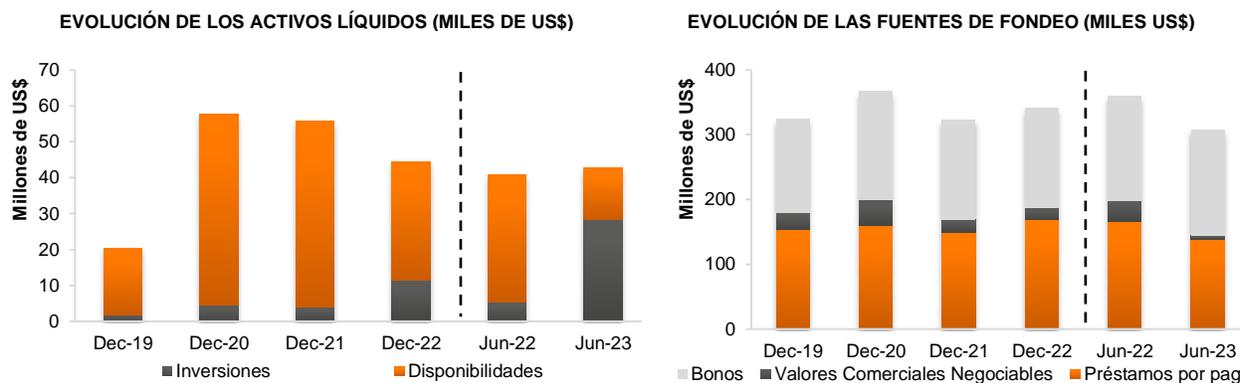
CIFI invierte su portafolio líquido, utilizando los siguientes criterios:

- El horizonte de inversión es hasta 3 años en instrumentos con una emisión mínima o tamaño programado de emisión mínimo de US\$ 200 millones excluyendo VCN's 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 BBB-/Baa3.
- A nivel de calificación del emisor, debe contar 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.
- A nivel de riesgo país, emisores localizados en países con una calificación mínima BBB-/Baa3 de una de las principales agencias de calificación (Moody's, S&P, Fitch). La única excepción es Panamá, en cuyo caso el rating es menos que BBB-/Baa3.
- 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.
- Para certificados de depósito no aplica un tamaño mínimo de emisión o programa.
- El portafolio líquido puede ser utilizado como garantía para facilidades crediticias de margen, en caso sea requerido y aprobado por CIFI.

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 Liquidez. Además, el portafolio de inversiones en valores no será utilizado para negociar o para propósitos especulativos.

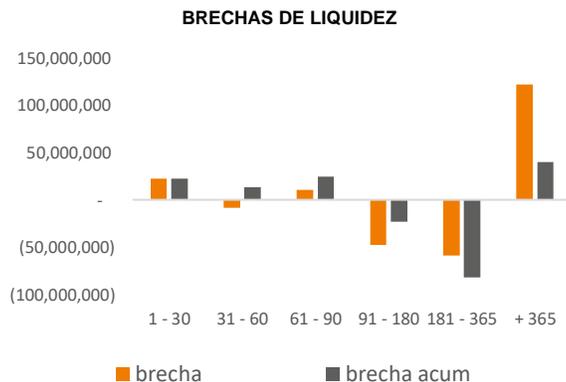
A la fecha de análisis, las disponibilidades en efectivo de CIFI representaron el 3.2% del total de activos y reflejaron un decremento de US\$ 21.2 millones (-60%); por su parte, las inversiones representan un 6.5% del total de activos, las cuales aumentaron en US\$ 23 millones (+4.2 veces) en comparación a junio 2022, lo cual explica la disminución del efectivo en el periodo. Por lo anterior, el índice de liquidez inmediata<sup>5</sup> se ubicó en 10.2% disminuyendo significativamente respecto al año anterior (junio 2022: 21.4%), considerándose un nivel ajustado para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, sin embargo, cabe mencionar que las inversiones que mantiene la entidad cuentan con instrumentos altamente líquidos, por lo que se presenta un índice de liquidez mediata de 13.8%, mayor al de junio 2022 (11.3%). 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.



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 2023, CIFI mantiene activo su plan de liquidez a 6 meses, esto para cubrir los reembolsos de la deuda, desembolsos de préstamos comprometidos 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. Por lo que se considera que la entidad cuenta con una capacidad suficiente de pago para cubrir con sus obligaciones.



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

<sup>5</sup> Disponibilidades/Financiamientos recibidos

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 2023, CIFI cuenta 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 en sus activos y pasivo de +/-2.0 años, el cual es supervisado por el Comité de Riesgos de la Junta Directiva.

### **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. 41<sup>6</sup>, 23<sup>7</sup> y 50<sup>8</sup>, Ley Patriótica<sup>9</sup> y las recomendaciones del GAFIC<sup>10</sup>).

### **Riesgo de Solvencia**

A junio 2023, el patrimonio de CIFI se situó en US\$ 109.1 millones, mostrando un incremento de US\$ 5.4 millones (+5%), resultado de un alza de US\$ 5.4 millones en utilidades no distribuidas (+9.8%). El acuerdo de distribuir dividendos a sus accionistas se incrementa hasta el 60% de la utilidad generada durante el periodo fiscal anterior. Por su parte el endeudamiento patrimonial, se ubicó en 3.01 veces, mejorando respecto al año anterior (junio 2022: 3.89 veces), debido a una disminución en el pasivo por US\$ 26.5 millones, aunado al incremento del patrimonio en US\$ 5.4 millones. Cabe mencionar que el indicador se mantiene levemente por debajo de su promedio de los últimos 5 años (3.5 veces). Por su parte los indicadores de solvencia muestran una tendencia adecuada y constantes, manteniendo una fuerte posición para soportar posibles pérdidas o deterioros.

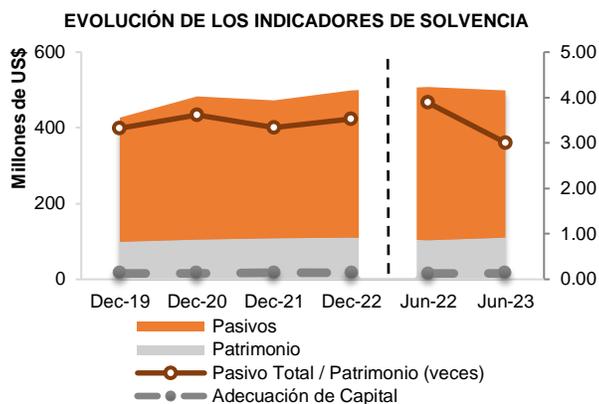
<sup>6</sup> La Ley No. 41, describe los tipos de delitos relacionados que constituye blanqueo de capitales, asimismo señala las penas que van de 5 a 12 años de prisión, y de 100 a 200 días de multas.

<sup>7</sup> 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.

<sup>8</sup> La Ley No. 50 explica las medidas a tomar en contra del terrorismo.

<sup>9</sup> La Ley Patriótica de los EEUU impone mayores controles en las operaciones de bancos extranjeros y una diligencia extrema en las operaciones.

<sup>10</sup> 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).



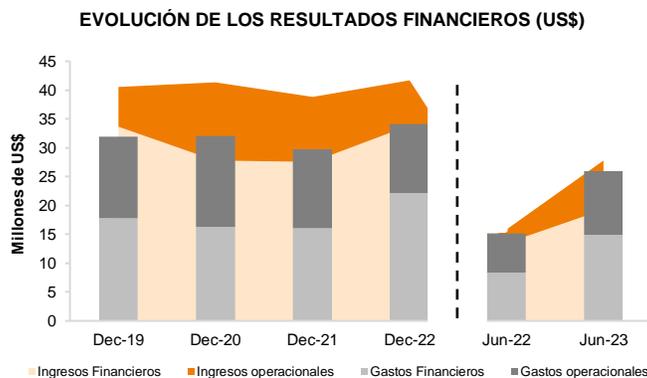
## Resultados Financieros

Al cierre de junio 2023, los ingresos financieros presentaron un aumento interanual de US\$ 5.8 millones (+43.2%) producto del aumento de ingresos por intereses de préstamos (+40.3%) debido al incremento de colocación en los sectores de energía solar (+10.4%) e inversiones en valores (+22.9%), siendo la principal fuente de ganancias en la entidad, seguido de un aumento significativo en los intereses de efectivo y equivalentes por US\$. 255.7 miles (+4 veces) y el aumento de los intereses de valores, los cuales aumentaron US\$ 195.5 miles (+2.8 veces).

Por su parte, los gastos financieros también reflejaron un aumento interanual de US\$ 6.6 millones (+79.3%) debido al incremento de los intereses pagados de préstamos (+96.1%); donde consecuentemente, que el margen financiero de CIFI disminuyó en US\$ 795.8 miles (-15.6%).

Adicionalmente, se registró un incremento interanual de ingresos operacionales por US\$ 6 millones (+2.5 veces), como consecuencia del aumento en ingresos por instrumentos financieros a valor razonable pasando de -US\$ 679 miles en junio de 2022 a US\$. 2.7 millones a la fecha de análisis, causando un alza considerable de +5 veces. Cabe mencionar que se presenta un aumento en el ingreso por comisiones de consultoría y estructuración en B/. 2.6 millones (+84.2%).

Por otro lado, los gastos operacionales aumentaron en US\$ 4.1 millones (+61.1%) por el aumento en otros gastos operacionales (+1.4 veces), seguido de gastos administrativos (+33.7%), Pérdida por deterioro de activos mantenidos para la venta y cuentas por cobrar (+2 veces) y provisión para pérdida en préstamos (+16.7%). Sin embargo, como consecuencia del mayor incremento por parte de los ingresos operacionales, se registró un aumento interanual en el margen operacional neto de US\$ 1.1 millones (+1.5 veces) para junio 2023, por lo que la entidad muestra márgenes positivos y en niveles adecuados.

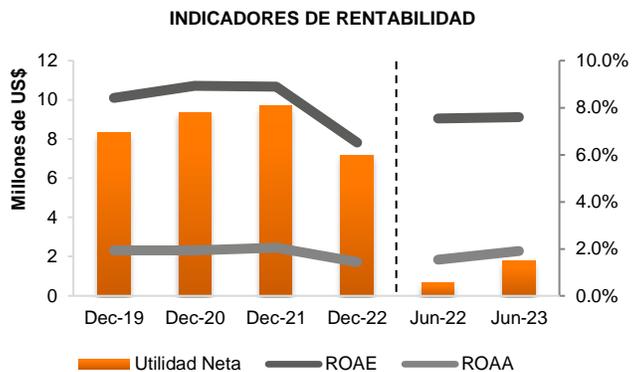


## Rentabilidad

La utilidad neta de CIFI, para la fecha de análisis, fue de US\$ 1.8 millones, aumentado (+1.6 veces) respecto al mismo período del año anterior (junio 2022: US\$ 683.1 miles), debido principalmente al aumento de sus ingresos financieros (+4 veces) teniendo su mayor aumento en los ingresos por intereses de préstamos (+40.3%) y el alza en los ingresos operacionales que presentan un aumento (+2.5 veces).

Por su parte, los activos de la entidad disminuyeron en US\$ 70.4 millones, opuesto a la utilidad del periodo que aumentó US\$ 1.1 millones, donde como consecuencia el indicador de ROAA se situó en 1.9%, mayor al presentado en junio de 2022 (1.54%). Por su parte el patrimonio también consideró un aumento de US\$ 5.2 millones, que aunado al aumento en la utilidad del periodo totalizó con un indicador ROAE de 7.6% a la fecha de análisis, que es también es mayor al

presentado a junio de 2022 (7.55%), por lo que se considera que los indicadores se mantienen en niveles adecuados a la fecha de análisis, demostrando que la entidad es capaz de generar una rentabilidad satisfactoria.



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

## 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

Características Generales de la Emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos	
<b>Clase de Instrumento:</b>	Valores Comerciales Negociables Rotativos
<b>Monto total del programa y moneda:</b>	US\$ 50,000,000
<b>Series y plazos del programa:</b>	Los VCN's podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades y condiciones del mercado.
<b>Moneda de las emisiones:</b>	Las series del programa podrán ser emitidas en dólares moneda del curso legal de EE.UU.
<b>Monto de cada emisión:</b>	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
<b>Fecha de emisión y de vencimiento:</b>	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.
<b>Representación de los VCN's</b>	Serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares US\$1,000.00 o sus múltiplos.
<b>Tasa de interés:</b>	Los VCN's de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión hasta su Fecha de Vencimiento. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los VCN's devengarán una tasa de interés anual que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado y será comunicada a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, mediante un suplemento al Prospecto Informativo. En caso de ser una tasa variable, la tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa 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) y será comunicada a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, mediante un suplemento al Prospecto Informativo. La tasa variable de los VCN's de cada serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del periodo de interés por empezar. Adicionalmente, el Emisor notificará a Latin Clear las tasas de intereses aplicables.
<b>Opción redención anticipada:</b>	Los VCNs no podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor.
<b>Factor de cálculo:</b>	Días calendario/360
<b>Periodicidad:</b>	Será determinada por el Emisor, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, o semestral.
<b>Pago a Capital:</b>	Al vencimiento.
<b>Titularidad:</b>	Los valores serán emitidos en forma nominativa.
<b>Uso de los fondos:</b>	El producto neto de la venta de los VCN's, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a un aproximado de US\$49,707,127.50, están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor para el crecimiento de la cartera crediticia, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe, para financiar parte del capital de trabajo del Emisor y refinanciar total o parcialmente la deuda existente. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
<b>Destino de los recursos:</b>	Inversión para el crecimiento de la cartera crediticia, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe.
<b>Casas de Valores, Puesto de Bolsa y Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	MMG Bank Corporation. / Prival Bank (Casa de Valores y Agente Colocador adicional)
<b>Central de Custodia:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

## Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Características Generales del Programa Rotativo de Bonos Corporativos	
<b>Clase de Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Monto total del programa y moneda:</b>	US\$ 100,000,000
<b>Series y plazos del programa:</b>	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades y condiciones del mercado.
<b>Moneda de las emisiones:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América US\$
<b>Monto de cada emisión:</b>	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
<b>Fecha de emisión y de vencimiento:</b>	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.
<b>Garantías y Respaldo:</b>	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.
<b>Denominación o valor facial:</b>	Serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares US\$1,000 o sus múltiplos.
<b>Fecha de Vencimiento</b>	Los Bonos tendrán plazos de pago de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. El monto de Bonos a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinado por el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los Bonos.
<b>Opción redención anticipada:</b>	Cada una de las series podrá ser redimida, total o parcialmente, a opción del Emisor.
<b>Factor de cálculo:</b>	Días calendario/360
<b>Periodicidad:</b>	Será determinada por el Emisor, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, o semestral.
<b>Pago a Capital:</b>	Al vencimiento o amortizaciones iguales a capital, mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.
<b>Forma de representación:</b>	Macrotítulos o títulos globales.
<b>Titularidad:</b>	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa.
<b>Destino de los recursos:</b>	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.
<b>Casa de Valores, Puesto en Bolsa y Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	MMG Bank Corporation
<b>Fiduciario:</b>	MMG Bank Corporation. / Prival Bank (Casa de Valores y Agente Colocador adicional)
<b>Central de Custodia:</b>	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.

### 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.

Características Generales del Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos	
<b>Clase de Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos
<b>Monto total del programa y moneda:</b>	US\$ 200,000,000
<b>Series y plazos del programa:</b>	Los Bonos Verdes podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.
<b>Moneda de las emisiones:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
<b>Monto de cada emisión:</b>	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).
<b>Fecha de emisión y de vencimiento:</b>	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.
<b>Denominación o valor facial:</b>	Los Bonos Verdes serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), y sus múltiplos.
<b>Tasa de interés:</b>	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 Período de Interés por empezar.
<b>Opción redención anticipada:</b>	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.
<b>Factor de cálculo:</b>	La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
<b>Pago de Capital:</b>	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.
<b>Fuente de Pago:</b>	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.
<b>Garantías:</b>	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").
<b>Destino de los recursos:</b>	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.
<b>Casa de Valores y Puesto de Bolsa:</b>	MMG Bank Corporation. / Prival Bank (Casa de Valores y Agente Colocador adicional)
<b>Pago, Registro y Transferencia:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Fiduciario:</b>	MMG Trust, S.A.
<b>Central de Custodia:</b>	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.

**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.

## Anexos

Balance General CIFI (En miles de US\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
<b>Activos</b>	<b>427,197</b>	<b>483,547</b>	<b>473,079</b>	<b>498,531</b>	<b>507,914</b>	<b>437,470</b>
Disponibilidades	18,419	53,246	51,598	32,982	35,440	14,171
Inversiones	1,898	4,457	4,082	11,559	5,405	28,437
Préstamos brutos	389,250	394,347	359,189	381,138	404,821	359,220
<i>Reserva para posibles préstamos incobrables</i>	-13,918	-6,120	-5,067	-3,105	-5,340	-3,373
<i>Intereses y comisiones descontados no ganados</i>	2,971	3,003	3,200	5,291	4,312	4,282
<b>Cartera de créditos, neto</b>	<b>378,302</b>	<b>391,230</b>	<b>357,321</b>	<b>383,324</b>	<b>403,792</b>	<b>360,129</b>
Cuentas por cobrar servicios de consultoría y estructuración	3,405	3,190	6,381	3,615	2,048	4,039
Activos disponibles para la venta	542	-	-	436	-	-
Activos derivados	13,327	17,017	15,756	16,823	15,839	10,290
Otros activos	11,304	14,407	13,823	29,629	22,139	20,404
Préstamos garantizados	-	-	24,118	20,163	23,248	-
<b>Pasivos</b>	<b>328,325</b>	<b>378,677</b>	<b>364,143</b>	<b>388,389</b>	<b>403,993</b>	<b>328,348</b>
Financiamientos recibidos (Préstamos por pagar)	153,892	159,910	149,375	168,416	165,598	139,039
Intereses por pagar	1,232	1,194	1,276	2,176	1,582	2,011
Otras cuentas por pagar	1,641	8,470	4,714	2,158	3,081	2,466
Valores Comerciales Negociables	25,143	39,735	20,212	18,658	32,965	5,841
Pasivos derivados para la gestión del riesgo	-	411	9,535	22,056	15,252	14,924
Bonos	144,745	167,690	154,084	154,151	161,530	163,558
Pasivos por arrendamiento	1,673	1,268	830	604	735	509
Pasivos titulizados	-	-	24,118	20,169	23,248	-
<b>Patrimonio</b>	<b>98,872</b>	<b>104,869</b>	<b>108,936</b>	<b>110,142</b>	<b>103,921</b>	<b>109,157</b>
Capital en acciones	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
Capital adicional pagado	85	85	85	85	85	85
Reservas	-	-	-	-132	-	-34
Utilidades no distribuidas	48,460	54,458	58,525	59,863	53,510	58,780

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

Estado de Resultados (En miles de US\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>33,674</b>	<b>27,793</b>	<b>27,595</b>	<b>33,895</b>	<b>13,464</b>	<b>19,287</b>
Intereses de efectivo y equivalentes de efectivo	244	266	431	253	63	319
Intereses de valores	69	103	193	260	69	264
Intereses de préstamos	33,361	27,424	26,971	33,381	13,332	18,704
<b>Gastos Financieros</b>	<b>17,763</b>	<b>16,263</b>	<b>16,082</b>	<b>22,124</b>	<b>8,351</b>	<b>14,969</b>
Intereses de instrumentos derivados	7,402	8,119	9,277	9,724	4,393	7,239
Intereses pagados de préstamos	10,260	8,069	6,747	10,567	3,934	7,713
<b>Margen Financiero</b>	<b>15,911</b>	<b>11,531</b>	<b>11,513</b>	<b>11,771</b>	<b>5,114</b>	<b>4,318</b>
<b>Ingresos operacionales</b>	<b>6,850</b>	<b>13,508</b>	<b>11,260</b>	<b>7,798</b>	<b>2,419</b>	<b>8,493</b>
Ganancia (pérdida) neta de otros instrumentos financieros a su valor razonable	117	3,823	2,705	217	-679	2,785
Comisiones de consultoría y estructuración	6,732	9,685	8,556	7,580	3,099	5,708
<b>Margen Operacional Bruto</b>	<b>22,761</b>	<b>25,039</b>	<b>22,774</b>	<b>19,568</b>	<b>7,533</b>	<b>12,811</b>
<b>Gastos operacionales</b>	<b>14,195</b>	<b>15,762</b>	<b>13,659</b>	<b>11,964</b>	<b>6,789</b>	<b>10,936</b>
Provisión para pérdida en préstamos	3,382	5,378	4,486	2,260	2,174	2,538
Pérdida por deterioro de activos mantenidos para la venta y cuentas por cobrar	259	412	933	985	177	536
Gastos administrativos	5,659	6,205	4,493	4,726	2,703	3,614
Otros gastos operacionales	4,895	3,767	3,746	3,993	1,735	4,249
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>8,565</b>	<b>9,277</b>	<b>9,115</b>	<b>7,605</b>	<b>744</b>	<b>1,875</b>
Impuesto sobre la renta	256	88	571	427	61	75
<b>Utilidad Neta</b>	<b>8,310</b>	<b>9,365</b>	<b>9,686</b>	<b>7,178</b>	<b>683</b>	<b>1,800</b>

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

Indicadores Financieros CIFI	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
<b>Liquidez</b>						
Liquidez inmediata	12.0%	33.3%	34.5%	19.6%	21.4%	10.2%
Liquidez mediata	6.3%	15.7%	17.2%	13.1%	11.3%	13.8%
<b>Solvencia</b>						
Patrimonio en relación con Activos	23.1%	21.7%	23.0%	22.1%	20.5%	24.9%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	25.4%	26.6%	30.3%	28.9%	25.7%	30.4%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	3.32	3.61	3.34	3.53	3.89	3.01
Patrimonio/pasivo costeable	64.2%	65.6%	72.9%	65.4%	62.8%	78.5%
Pasivo Total/ Activo Total	76.9%	78.3%	77.0%	77.9%	79.5%	77.9%
Adecuación de Capital	13.0%	13.4%	14.7%	13.8%	12.9%	13.7%
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE	8.4%	9.2%	9.3%	6.7%	1.3%	3.4%
ROAA	2.0%	2.2%	2.2%	1.5%	0.3%	0.8%
Eficiencia operativa	62.4%	63.0%	60.0%	61.1%	90.1%	85.4%
<b>Calidad de Activos</b>						
Índice de cartera vencida	4.4%	2.6%	3.3%	6.8%	5.7%	8.3%
Provisiones sobre Cartera vencida	82.0%	58.8%	43.1%	12.1%	23.3%	11.3%
Provisiones sobre Cartera bruta	3.6%	1.6%	1.4%	0.8%	1.3%	0.9%
<b>Márgenes de Utilidad</b>						
Margen Financiero Bruto	47.3%	41.5%	41.7%	34.7%	38.0%	22.4%
Margen Financiero Neto	37.2%	22.1%	25.5%	28.1%	21.8%	9.2%
Margen Operacional Bruto	67.6%	90.1%	82.5%	57.7%	55.9%	66.4%
Margen Operacional Neto	25.4%	33.4%	33.0%	22.4%	5.5%	9.7%
Margen de Utilidad Neta	24.7%	33.7%	35.1%	21.2%	5.1%	9.3%

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