



## CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI)

Sociedad anónima originalmente incorporada bajo las leyes de Costa Rica, la cual optó por acogerse a las leyes de la República de Panamá y continuar su existencia al amparo de las mismas como sociedad anónima panameña, tal y como consta en la Escritura Pública Número 6,752 del 30 de marzo de 2011, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a Ficha 731744, Documento 1950420, inscrita con fecha de 4 de abril de 2011 (de ahora en adelante denominada, el "Emisor"). Sus oficinas principales están ubicadas en avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Torre MMG, piso 13, oficina 13A, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

**US\$200,000,000.00**

### **PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS VERDES CORPORATIVOS**

Oferta Pública de un Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos (en adelante los "Bonos Verdes") por una suma no mayor a Doscientos millones de Dólares (US\$200,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo 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 la suma antes indicada. En base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, el valor nominal de la presente emisión representa dos punto cero dos (2.02) veces el patrimonio y tres punto setenta (3.70) veces el capital pagado del Emisor, y según estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, la emisión representa dos punto cinco (2.05) veces el patrimonio y tres punto setenta (3.70) veces el capital pagado del Emisor.

Los Bonos Verdes serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos. Los Bonos Verdes serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. A opción del Emisor, los Bonos Verdes podrán ser emitidos en una o más series, con plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la respectiva Fecha de Emisión de cada serie.

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 y que será comunicada 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 y comunicada 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 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. Para cada una de las series de Bonos Verdes que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, o semestralmente. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento. La base para el cálculo de intereses será días calendario/360.

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. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos Verdes a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el Pago de Capital especificando si se pagará al Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad del Pago de Intereses y los Días de Pago de Intereses, los términos de Redención Anticipada y si la Serie cuenta con garantía real, con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. Adicionalmente, el Emisor notificará a Latin Clear las tasas de intereses aplicables. Los Bonos Verdes podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor. A la fecha de emisión del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con 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.

**Precio Inicial de la Oferta: 100%\***

**LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO. ASÍ COMO LA DEMÁS DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE SU EMISIÓN.**

**Fecha de Oferta Inicial: 4 de septiembre de 2019**

**Número y Fecha de Resolución: Resolución SMV No. 337-19 de 20 de agosto de 2019**

**Fecha de Impresión: 27 de agosto de 2019**

## II. DIRECTORIO

### EMISOR

#### CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI)

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  
Arturo de Bernard: [arturo.debernard@cifi.com](mailto:arturo.debernard@cifi.com); [finanzas@cifi.com](mailto:finanzas@cifi.com)  
<http://www.cifi.com>

#### CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA

##### MMG Bank Corporation

Avenida Paseo del Mar  
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507)265-7600, Fax: (507)265-7601  
Marielena García Maritano: [marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
<https://www.mmgbank.com>

#### AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

##### MMG Bank Corporation

Avenida Paseo del Mar  
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507)265-7600, Fax: (507)265-7601  
Marielena García Maritano: [marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
<https://www.mmgbank.com>

#### AGENTE FIDUCIARIO

##### MMG Bank, Corp

Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
Torre MMG, Piso 22  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 265-7600 / Fax: 265-7601  
Contacto: Marielena García Maritano  
[marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
[www.mmgbank.com](http://www.mmgbank.com)



**ASESOR FINANCIERO**  
**MMG Bank Corporation**  
Avenida Paseo del Mar  
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507)265-7600, Fax: (507)265-7601  
Marielena García Maritano: [marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
<https://www.mmgbank.com>

**ASESOR LEGAL**  
**MORGAN & MORGAN**  
Avenida Paseo del Mar  
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 25  
Apartado Postal 0832-00232  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 265-7777, Fax: (507) 265-7700  
Ricardo Arias: [ricardo.arias@morimor.com](mailto:ricardo.arias@morimor.com); Mario de Diego: [mario.dediego@morimor.com](mailto:mario.dediego@morimor.com)  
[www.morimor.com](http://www.morimor.com)

**ASESOR LEGAL DEL ASESOR FINANCIERO**  
**MORGAN & MORGAN**  
Avenida Paseo del Mar  
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 25  
Apartado Postal 0832-00232  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 265-7777, Fax: (507) 265-7700  
Ricardo Arias: [ricardo.arias@morimor.com](mailto:ricardo.arias@morimor.com)  
[www.morimor.com](http://www.morimor.com)

**CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES**  
**Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear)**  
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,  
Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja  
Apartado Postal 0823-04673  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 214-6105, Fax: (507) 214-8175  
María Guadalupe Caballero: [mcaballero@latinclear.com.pa](mailto:mcaballero@latinclear.com.pa)  
[latinc@latinclear.com.pa](mailto:latinc@latinclear.com.pa)  
[www.latinclear.com.pa](http://www.latinclear.com.pa)



## **LISTADO DE VALORES**

### **Bolsa de Valores de Panamá, S.A.**

Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,  
Edificio Bolsa de Valores, Primer Piso

Apartado Postal 0823-00963

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 269-1966, Fax: (507) 269-2457

Myrna Palomo: [mepalomo@panabolsa.com](mailto:mepalomo@panabolsa.com)

[www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)

## **REGISTRO**

### **Superintendencia del Mercado de Valores**

P.H. Global Plaza, Calle 50, Piso 8

Apartado Postal 0832-2281

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 501-1700: Fax: 501-1709

[info@supervalores.gob.pa](mailto:info@supervalores.gob.pa)

<http://www.supervalores.gob.pa/>

## **AUDITORES EXTERNOS**

### **KPMG**

Ave. Samuel Lewis y

Calle 56 Este, Obarrio

Teléfono: (507) 208-0700

Contacto: Luis Venegas

Correo-e: [lvenegas@kpmg.com](mailto:lvenegas@kpmg.com)

Sitio Web: [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com)



### III. ÍNDICE

<b>CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI)</b>	
<b>I. PORTADA</b>	;Error! Marcador no definido.
<b>II. DIRECTORIO</b>	2
<b>CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI)</b>	
<b>III. ÍNDICE</b>	5
<b>IV. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA</b>	6
<b>V. FACTORES DE RIESGO</b>	17
<b>A. DE LA OFERTA</b>	17
<b>C. DEL ENTORNO</b>	27
<b>D. LA INDUSTRIA</b>	29
<b>VI. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA</b>	29
<b>A. DETALLES DE LA OFERTA</b>	29
<b>B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS VERDES</b>	47
<b>C. MERCADOS</b>	48
<b>D. GASTOS DE LA EMISIÓN</b>	49
<b>E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS</b>	50
<b>F. IMPACTO DE LA EMISIÓN</b>	51
<b>G. GARANTÍAS</b>	51
<b>CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI)</b>	
<b>VII. INFORMACION DEL EMISOR</b>	65
<b>A. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD</b>	65
<b>B. CAPITAL ACCIONARIO</b>	72
<b>C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS</b>	73
<b>D. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO</b>	74
<b>E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA</b>	80
<b>F. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS</b>	82
<b>G. INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC</b>	82
<b>H. INFORME SOBRE TENDENCIAS</b>	82
<b>VIII. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS</b>	83
<b>A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR</b>	83
<b>B. LIQUIDEZ</b>	89
<b>C. RECURSOS DE CAPITAL</b>	90
<b>D. RESULTADOS DE OPERACIONES</b>	91
<b>E. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS</b>	93
<b>IX. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES</b>	94
<b>A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA</b>	94
<b>C. GOBIERNO CORPORATIVO</b>	102
<b>D. TRABAJADORES</b>	105
<b>X. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES</b>	106
<b>A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS</b>	106
<b>B. PERSONAS QUE BRINDAN SERVICIOS RELACIONADOS AL PROCESO DE REGISTRO DE VALORES</b>	106
<b>C. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES</b>	106
<b>XI. TRATAMIENTO FISCAL</b>	107
<b>A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS BONOS VERDES</b>	107
<b>B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS VERDES</b>	108
<b>XII. MODIFICACIONES Y CAMBIOS</b>	108
<b>XIII. OTRA INFORMACIÓN</b>	109

#### IV. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y EL DETALLE DE LOS FACTORES DE RIESGO DE LA MISMA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO Y SOLICITAR ACLARACIÓN EN CASO DE NO ENTENDER ALGUNO DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES, INCLUYENDO LOS FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN.

**Emisor:** CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI).

**Clase de Títulos:** Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos.

**Series:** Los Bonos Verdes podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

**Moneda de pago de la obligación:** Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".

**Monto del Programa Rotativo:** 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 Doscientos millones de Dólares (US\$200,000,000.00).

Con base en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, el valor nominal de la presente emisión representa dos punto cero dos (2.02) veces el patrimonio y tres punto setenta (3.70) veces el capital pagado del Emisor, y según estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, la emisión representa dos punto cinco (2.05) veces el patrimonio y tres punto setenta (3.70) veces el capital pagado del Emisor.

**Programa Rotativo:** El programa rotativo de Bonos Verdes ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos Verdes en series en la medida que exista disponibilidad bajo los términos del programa. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del programa rotativo de Bonos Verdes de US\$200,000,000.00. 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, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en sus respectivos valores. La emisión rotativa de Bonos Verdes según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas,

pero no constituirá una obligación de retener el Bono más allá de su vencimiento original.

**Fecha de la Oferta Inicial:** 4 de septiembre de 2019.

**Fecha 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. El monto de Bonos Verdes 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 Verdes.

**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 Hábilés 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 Hábilés 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 Hábilés antes del inicio de cada Período de Interés por empezar. Adicionalmente, el Emisor notificará a Latin Clear las tasas de intereses aplicables.

**Pago de Intereses:** Para cada una de las series de Bonos Verdes de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestralmente, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábilés antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un “Día de Pago”), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

**Base de Cálculo:** La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

**Periodo de Gracia:** Para cada una de las series, el Emisor podrá establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital, el cual no podrá ser mayor a veinticuatro (24) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión. En el caso de que la emisión cuente con un período de gracia, la misma será incluida en la tabla de amortización que será remitida con el suplemento respectivo.

**Pago de Capital:** Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes de cada serie se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor

determine, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales trimestrales, semestrales o anuales.

**Fecha de Oferta Respectiva:**

Para cada serie, la “Fecha de Oferta Respectiva” será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos Verdes de cada una de las series.

**Fecha de Emisión:**

Para cada serie, la “Fecha de Emisión” será la fecha a partir de la cual los Bonos Verdes de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La “Fecha de Oferta Respectiva”, la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, la Periodicidad de Pago de Intereses, los Días de Pago de Intereses, el Periodo de Gracia, la Periodicidad de Pago de Capital, los Días de Pago de Capital y el monto de cada serie de Bonos Verdes será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Adicionalmente, será notificada a Latin Clear.

**Precio inicial de la oferta:**

Los Bonos Verdes serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.

**Representación de los Bonos Verdes:**

Los Bonos Verdes serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), y sus múltiplos.

**Titularidad:**

Los Bonos Verdes serán emitidos de forma nominativa.

**Uso de Fondos:**

El producto neto de la venta de los Bonos Verdes, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a un aproximado de US\$198,517,752.50, están programados para ser invertidos por el Emisor para el crecimiento de la cartera crediticia según su marco de Bonos Verdes y el refinanciamiento total o parcial de deuda existente cumpliendo con en el marco de Bonos Verdes.

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.

**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 (el “Derecho de Redención Anticipada”), dicha redención será sin costo o penalidad.. 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, a opción del Emisor, según se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. La existencia de Derecho de Redención Anticipada para una Serie de Bonos Verdes será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La fecha en la cual el Emisor realice una redención, parcial o totalmente, de los Bonos Verdes de una Serie deberá ser un Día de Pago de Interés (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”).

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Cinco Millones de Dólares (US\$5,000,000). Dicho pago se hará prorrata a todos los Tenedores de dicha Serie. En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada, parcial o totalmente, cualesquiera de las Series, el Emisor se lo comunicará al Agente de Pago, a los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., con no menos de diez (10) ni más de treinta (30) días calendarios de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante (i) un aviso de redención publicado en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos o (ii) correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, con indicación del monto de los Bonos Verdes a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. La porción redimida del saldo de los Bonos Verdes dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Los Bonos Verdes serán redimidos al cien por ciento (100%) de su valor nominal.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados de conformidad con lo establecido en este Prospecto Informativo. Todo aviso de redención será irrevocable. En caso de que no se pueda dar aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado por correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, el Emisor realizará un aviso de redención publicado en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos de conformidad con el párrafo anterior, el cual evidenciará la suficiencia de los avisos debidamente dados a todos los Tenedores Registrados.

**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”). El Emisor cuenta con un período máximo de sesenta (60) días calendarios siguientes a la Fecha de Emisión



de la respectiva Serie que el Emisor decida garantizar con el fideicomiso, para ceder al Fideicomiso de Garantía los Créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura. El Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene derecho a constituir para garantizar el pago de los Bonos Verdes que se emitan en Series bajo esta Emisión es un fideicomiso independiente que no garantiza el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se trata de un fideicomiso omnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de aquellas Series de Bonos Verdes bajo la presente Emisión que el Emisor decida garantizar con el mismo. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie si la misma estará garantizada con Fideicomiso de Garantía o no.

<b>Fuente de pago:</b>	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos Verdes provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
<b>Prelación:</b>	El pago de capital e intereses de los Bonos Verdes no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por ley.
<b>Casa de Valores y Puesto de Bolsa:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Pago, Registro y Transferencia:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Fiduciario:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Asesor Financiero:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Asesor Legal:</b>	Morgan & Morgan.
<b>Asesor Legal del Asesor Financiero:</b>	Morgan & Morgan.
<b>Central de Custodia:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear).
<b>Listado:</b>	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
<b>Registro:</b>	Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución SMV No. 337-19 de 20 de agosto de 2019.
<b>Calificación de Riesgo del Emisor:</b>	Pacific Credit Rating (PCR), PAAA- perspectiva Estable. Este reporte es de fecha de 31 de mayo de 2019.
<b>Calificación de Riesgo de la Emisión:</b>	Pacific Credit Rating (PCR), PAAA- perspectiva Estable. Este reporte es de fecha de 26 de agosto de 2019.
<b>Tratamiento Fiscal:</b>	<b>Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:</b> De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del

gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El vendedor podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el vendedor podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos Verdes adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor o al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos Verdes.

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos Verdes. Cada Tenedor

Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos Verdes antes de invertir en los mismos.

### **Modificaciones y Cambios:**

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos Verdes con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del pacto social del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos Verdes y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Verdes. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Verdes para realizar cambios generales al pacto social del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

#### **Respecto de series no garantizadas:**

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos Verdes de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes que representen, al menos, el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la a capital de todas las series o de una serie respectiva a modificar si se trata de series no garantizadas (una “Mayoría de Tenedores”), excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, monto y plazo de pago, para lo cual se requerirá el consentimiento de Tenedores Registrados que representen, al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) si se trata de series no garantizadas del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar (una “Supermayoría de Tenedores”).

#### **Respecto de series garantizadas:**

Igualmente el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes que representen, al menos, el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva Serie Garantizada (una “Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas”), excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, garantía, monto y plazo de pago, para lo cual se requerirá el consentimiento de Tenedores Registrados de las Series Garantizadas que representen, al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva Serie Garantizada a modificar (una “Supermayoría de Tenedores de las Series Garantizadas”).

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos Verdes será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

**Factores de Riesgo:**

A continuación, un resumen de los principales factores de riesgo de la Oferta, del Emisor, del Entorno y de la Industria. Dicho resumen no contiene un detalle exhaustivo de todos los riesgos de la presente emisión, los cuales si están ampliamente detallados en la sección V. del presente Prospecto.

**Factores de Riesgo de la Oferta:**

- Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización: La Presente 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.
- Riesgo de Partes Relacionadas de la Emisión: MMG Bank Corporation, Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente emisión y Agente de Pago de la presente emisión, es accionista de Latinex Holdings Inc., la cual posee el 100% de las acciones de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear). Marielena García Maritano es Ejecutiva de MMG Bank Corporation, Directora de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., Directora de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear) y Directora de Latinex Holdings Inc. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, la Corporación realizó transacciones con partes que son considerados 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:

		<u>2018</u>			
<u>Tipo de entidad</u>	<u>Relación</u>	<u>Activos - Depositos en Bancos</u>	<u>Pasivos - Préstamos e Intereses por Pagar</u>	<u>Ingreso por Intereses sobre Depósitos</u>	<u>Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar</u>
Entidades legales	Accionistas	0	16,934,489	0	861,425

		<u>2017</u>			
<u>Tipo de entidad</u>	<u>Relación</u>	<u>Activos - Depositos en Bancos</u>	<u>Pasivos - Préstamos e Intereses por Pagar</u>	<u>Ingreso por Intereses sobre Depósitos</u>	<u>Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar</u>
Entidades legales	Accionistas	3,427	57,065,864	3,521	2,579,686

La Corporación tiene acceso a US\$5,000,000 (2017: US\$14,710,850) de líneas de crédito comprometidas y no comprometidas pendientes por desembolsar con partes relacionadas, además de otras facilidades crediticias. El saldo reportado al cierre de diciembre 2018, para el préstamo que se mantiene con MMG Bank Corporation, según aparece en los Estados Financieros Auditados a dicho periodo es de US\$10,000,000.00. Los miembros de la Junta Directiva han recibido una compensación de US\$125,265 (2017: US\$114,183) por asistir a reuniones durante el año.

- **Riesgo de Uso de los Fondos:** El Emisor indica que el producto de la presente Emisión será utilizado para el financiamiento de la cartera crediticia según el marco de Bonos Verdes del Emisor, financiando proyectos verdes de infraestructura en América Latina y el Caribe.

Los fondos netos de la venta de los Bonos Verdes, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$ 198,517,752.50 serán utilizados para el financiamiento de la cartera crediticia según su marco de bonos verdes, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe con un impacto ambiental positivo. En caso tal que más del veinticinco por ciento (25%) de los fondos netos de la venta de los Bonos Verdes se vayan a destinar para amortizar deuda existente del Emisor, el Emisor comunicará, mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, señalando el tipo de obligaciones al cual corresponde la deuda existente y el monto de cada una de ellas, de conformidad con lo establecido en el artículo 7, sección VI.E., numerales 4 y 5 del Acuerdo No. 3-2017 del 5 de abril de 2017.

La presente Emisión no será utilizada para el pago de dividendos de los accionistas o beneficiarios finales del Emisor.

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 condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

- **Riesgo de Tasa de Interés:** Constituye un factor de riesgo los Bonos Verdes que paguen una tasa fija hasta su vencimiento, ya que, si las tasas de interés aumentan respecto a los niveles de tasa de interés vigentes al momento que se emitieron los Bonos Verdes de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.
- **Prelación:** El pago de capital e intereses de los Bonos Verdes no tiene prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto aquellas prelación establecidas por la ley aplicable.
- **Riesgo de Crédito:** Una de las actividades principales del Emisor constituye el financiamiento de proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, de que los deudores a los cuales financia sufran alguna circunstancia que le impida realizar el pago de su obligación para con el Emisor o el caso de que dichos deudores, no cumplan completamente y a tiempo con el pago que deban hacer de acuerdo con los términos y condiciones pactados, exponiendo al Emisor a falta de capacidad

financiera para atender el pago de sus obligaciones o deudas bajo los Bonos Verdes.

- **Riesgo de Modificaciones y Cambios:** El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos Verdes con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del pacto social del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos Verdes y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Verdes. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Verdes para realizar cambios generales al pacto social del Emisor.
- **Riesgo de Ausencia de Garantía:** Los Bonos Verdes a la fecha de autorización del registro de esta emisión y de este Prospecto Informativo, no cuentan con ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses de los Bonos Verdes. No obstante, el Emisor podrá constituir un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes 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 Verdes emitidos y en circulación. El Emisor comunicará, mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, si la misma estará garantizada bajo el fideicomiso de garantía o no.

En caso de que el Emisor garantice las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos, mediante la constitución de un fideicomiso de garantía, el mismo deberá ser constituido a más tardar transcurridos cinco (5) días hábiles a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos Verdes de la Emisión y contará con un plazo máximo de 60 días calendarios contados desde la Fecha de Emisión de la Serie Correspondiente para ceder los bienes que formen parte del fideicomiso.

- **Riesgo por Disminución de Valores de los Bienes Fideicomitados:** Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionados a las series garantizadas para esta emisión de Bonos Verdes. El Fideicomiso de Garantía establece que el Fiduciario podrá descontar el pago de la comisión anual, así como cualquier gasto que incurra en el ejercicio de sus funciones, directamente de la Cuenta del Fideicomiso que forman parte de los Bienes Fiduciarios. La falta de pago de esta remuneración constituiría un Evento de Incumplimiento que pudiera afectar a los Tenedores Registrados ya que, si dicho incumplimiento no es subsanado, se podría declarar el vencimiento anticipado de los Bonos Verdes. En caso de falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del Fiduciario, el Emisor deberá informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicándole las razones de ese impago o morosidad.
- **Riesgo asociado a la Administración de los Créditos Cedidos en Fideicomiso de Garantías:** En caso de que se encuentre garantizada, por lo tanto, no hay un administrador independiente del Fideicomiso de Garantía y el Emisor sería el

encargado de validar que los Créditos no se encuentren en un estado de morosidad mayor a noventa (90) días calendarios.

- Responsabilidad Limitada: Los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad.

**Factores de Riesgo del Emisor:**

- Riesgo de Tasa de Interés, ya que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado, condición ésta que pueda ocasionar la variación del margen neto de interés del Emisor.
- Riesgo Fiscal: El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Bonos Verdes y de su venta, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos Verdes. Tampoco puede garantizar la vigencia de los beneficios fiscales otorgados por ley y de los que actualmente goza el Emisor.

**Factores de Riesgo del Entorno:**

- Factores relacionados al país en donde opera el Emisor: La mayoría de las operaciones del Emisor se efectúan en países de Latinoamérica y el Caribe, lo cual implica que la condición financiera del Emisor depende, principalmente, de las condiciones prevalentes en dichos países.
- Riesgo Cambiario: El Emisor realiza sus préstamos en Dólares (moneda de curso legal de los Estados Unidos de América), por lo que representa un riesgo para el Emisor cualquier tipo de control cambiario que puedan interponer los distintos gobiernos de los países donde otorga financiamientos, así como devaluaciones de la moneda local frente al Dólar, lo cual da como resultado costos mayores para los deudores al momento de adquirir dólares para el repago de sus obligaciones financieras frente al Emisor.
- Riesgo de Regulación: Variaciones en la regulación de la actividad del Emisor podrían incidir en su rentabilidad. Adicionalmente, cambios en materia fiscal, laboral, comercial entre otros pueden incidir en las operaciones del Emisor.
- Riesgo por efectos causados por la naturaleza: En su mayoría las actividades del Emisor van relacionadas o dependen de las condiciones ambientales, motivo por el cual algún evento natural dentro de los proyectos que se financien con los fondos de los Bonos Verdes pudiese tener impacto dentro de la Emisión.

**Riesgos de la Industria:**

- Naturaleza y Competencia del Negocio: El negocio principal del Emisor consiste en la estructuración de financiamiento de proyectos de infraestructura por lo cual la actividad del Emisor puede verse afectada en cuanto a la amplia competencia de bancos multilaterales, organismos y/o instituciones financieras con trayectoria en financiamientos de infraestructura.
- Riesgo por Volatilidad: Factores como fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos Verdes emitidos y en circulación, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos Verdes. Un incremento en las tasas de interés de mercado puede disminuir el valor de mercado de los Bonos Verdes emitidos y en circulación, a un precio menor a aquel que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los mismos.



## **V. FACTORES DE RIESGO**

Los principales factores de riesgo que podrían afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión incluyen los siguientes:

### **A. DE LA OFERTA**

#### **1. Riesgo de Uso de Fondos**

El Emisor indica que el producto de la presente Emisión será utilizado para el financiamiento de la cartera crediticia según el marco de Bonos Verdes del Emisor, financiando proyectos verdes de infraestructura en América Latina y el Caribe.

Los fondos netos de la venta de los Bonos Verdes, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$ 198,517,752.50 serán utilizados para el financiamiento de la cartera crediticia según su marco de bonos verdes, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe con un impacto ambiental positivo. En caso tal que más del veinticinco por ciento (25%) de los fondos netos de la venta de los Bonos Verdes se vayan a destinar para amortizar deuda existente del Emisor, el Emisor comunicará, mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, señalando el tipo de obligaciones al cual corresponde la deuda existente y el monto de cada una de ellas, de conformidad con lo establecido en el artículo 7, sección VI.E., numerales 4 y 5 del Acuerdo No. 3-2017 del 5 de abril de 2017.

La presente Emisión no será utilizada para el pago de dividendos de los accionistas o beneficiarios finales del Emisor.

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 condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

#### **2. Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización**

La Presente 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.

#### **3. Riesgo de Partes Relacionadas de la Emisión**

MMG Bank Corporation, Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente emisión y Agente de Pago de la presente emisión, es accionista de Latinex Holdings Inc., la cual posee el 100% de las acciones de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear). Jorge Raúl Vallarino es Ejecutivo de MMG Bank Corporation, Director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., Director de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear) y Directora de Latinex Holdings Inc.

En el caso de que se emitan Series que cuenten con garantía real, el Emisor ha indicado que el Fiduciario será MMG Bank Corporation, el cual funge como Agente de Pago, Registro y Transferencia, Puesto de Bolsa y Casa de Valores de la presente Emisión.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, la Corporación realizó transacciones con partes que son considerados 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:

		<u>2018</u>			
<u>Tipo de entidad</u>	<u>Relación</u>	<u>Activos - Depositos en Bancos</u>	<u>Pasivos - Préstamos e Intereses por Pagar</u>	<u>Ingreso por Intereses sobre Depósitos</u>	<u>Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar</u>
Entidades legales	Accionistas	0	16,934,489	0	861,425

		<u>2017</u>			
<u>Tipo de entidad</u>	<u>Relación</u>	<u>Activos - Depositos en Bancos</u>	<u>Pasivos - Préstamos e Intereses por Pagar</u>	<u>Ingreso por Intereses sobre Depósitos</u>	<u>Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar</u>
Entidades legales	Accionistas	3,427	57,065,864	3,521	2,579,686

La Corporación tiene acceso a US\$5,000,000 (2017: US\$14,710,850) de líneas de crédito comprometidas y no comprometidas pendientes por desembolsar con partes relacionadas, además de otras facilidades crediticias. El saldo reportado al cierre de diciembre 2018, para el préstamo que se mantiene con MMG Bank Corporation, según aparece en los Estados Financieros Auditados a dicho periodo es de US\$10,000,000.00.

Los miembros de la Junta Directiva han recibido una compensación de US\$125,265 (2017: US\$114,183) por asistir a reuniones durante el año.

#### **4. Riesgo de Tasa de Interés**

Constituye un factor de riesgo los Bonos Verdes que paguen una tasa fija hasta su vencimiento, ya que, si las tasas de interés aumentan respecto a los niveles de tasa de interés vigentes al momento que se emitieron los Bonos Verdes de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

#### **5. Prelación**

El pago de capital e intereses de los Bonos Verdes no tiene prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, sin embargo, sí aplican prelaciones sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Verdes, para los casos establecidos por la ley aplicable.

#### **6. Riesgo de Liquidez del Mercado Secundario**

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos Verdes a través del mercado secundario de valores en Panamá u otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

#### **7. Riesgo de Crédito**

Una de las actividades principales del Emisor constituye el financiamiento de proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, de que los deudores a los cuales financia, sufran alguna circunstancia que le impida realizar el pago de su obligación para con el Emisor o el caso de que dichos deudores, no cumplan completamente y a tiempo con el pago que deban hacer de acuerdo con los términos y condiciones pactados, exponiendo al Emisor a falta de capacidad financiera para atender el pago de sus obligaciones o deudas bajo los Bonos Verdes.

## **8. Riesgos de Modificaciones y Cambios**

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos Verdes con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del pacto social del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos Verdes y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Verdes. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Verdes para realizar cambios generales al pacto social del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Respecto de series no garantizadas:

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos Verdes de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes que representen, al menos, el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la a capital de todas las series o de una serie respectiva a modificar si se trata de series no garantizadas (una “Mayoría de Tenedores”), excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, monto y plazo de pago, para lo cual se requerirá el consentimiento de Tenedores Registrados que representen, al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) si se trata de series no garantizadas del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar (una “Supermayoría de Tenedores”).

Respecto de series garantizadas:

Igualmente el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes que representen, al menos, el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva Serie Garantizada (una “Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas”), excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, garantía, monto y plazo de pago, para lo cual se requerirá el consentimiento de Tenedores Registrados de las Series Garantizadas que representen, al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva Serie Garantizada a modificar (una “Supermayoría de Tenedores de las Series Garantizadas”).

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos Verdes será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

## **9. Riesgo de Incumplimiento**

Esta emisión de Bonos Verdes conlleva ciertos eventos de incumplimiento que en el caso de que se suscite alguno de ellos, puede dar lugar a que se declare vencido el plazo de esta emisión lo cual incluye la totalidad de los Bonos Verdes. Según se describe en la Sección VI.31 (C)(1) de este Prospecto Informativo los siguientes constituirán eventos de incumplimiento de los Bonos Verdes ("Eventos de Incumplimiento"):

- a. Si el Emisor incumple cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos Verdes. El Emisor tendrá un plazo de diez (10) Días Calendario para subsanar dicho incumplimiento;
- b. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en los Bonos Verdes. El Emisor tendrá un plazo de treinta (30) Días Hábiles para subsanar dicho incumplimiento;
- c. Si el Emisor manifestara de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquiera deuda que tenga contraída, por un monto superior a Un Millón de Dólares (US\$1.000,000.00) y dicho incumplimiento no es remediado dentro de un plazo de treinta (30) Días Hábiles;
- d. El Emisor es objeto de reorganización, liquidación o sujeto al concurso de acreedores;
- e. Si el Emisor utiliza los fondos productos de esta emisión para propósitos distintos a los usos establecidos en la Sección VI.E de este Prospecto; y
- f. Si el Emisor incumple cualesquiera otras obligaciones financieras que entre todas sumen más de un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), y dicho incumplimiento no es remediado dentro de un plazo de treinta (30) Días Hábiles.

## **10. Riesgo de Obligaciones de Hacer y No Hacer**

Mientras existan Bonos Verdes emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en las Secciones VI.A.31(A) y VI.A.31(B) de este Prospecto Informativo. En caso de que el Emisor incumpla alguna obligación de hacer o de no hacer, puede que ocurra un Evento de Incumplimiento y se dé lugar a que se realice una Declaración de Plazo Vencido de los Bonos Verdes de una o más series.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la todas las series o de una serie respectiva.

## **11. Riesgo de Vencimiento Anticipado**

Los Bonos Verdes incluyen ciertos Eventos de Incumplimiento, que en caso de que se suscite alguna o varias de ellas, de forma individual o en conjunto, pueden dar lugar a que se declare de plazo vencido las obligaciones del Emisor derivadas de la emisión, tal como se describe en la sección VI.A.31(C) del presente Prospecto Informativo.

## **12. Riesgo de Ausencia de garantía**

Los Bonos Verdes a la fecha de autorización del registro de esta emisión y de este Prospecto Informativo, no cuentan con ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses de los Bonos Verdes. No obstante, el Emisor podrá, más no estará obligado, constituir un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes 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 Verdes emitidos y en circulación. El Emisor comunicará, mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, si la misma estará garantizada bajo el fideicomiso de garantía o no.

En caso de que el Emisor garantice las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos, mediante la constitución de un fideicomiso de garantía, el mismo deberá ser constituido a más tardar transcurridos cinco (5) días hábiles a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos Verdes de la Emisión y contará con un plazo máximo de 60 días calendarios contados desde la Fecha de Emisión de la Serie Correspondiente para ceder los bienes que formen parte del fideicomiso.

## **13. Riesgo por la Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitidos**

En caso de que el Emisor decida garantizar la Emisión mediante un fideicomiso de garantía los bienes dados en fideicomiso estarán sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionados a las series garantizadas para esta emisión de Bonos Verdes. El valor de las cuentas por cobrar será revisado y ajustado cada tres (3) meses, y en caso de que dicho valor disminuya o se deteriore por cualquier motivo, con relación a su última revisión, el Emisor deberá aportar bienes adicionales al fideicomiso a fin de mantener la proporción del valor de las garantías otorgadas.

Parte de los Créditos Cedidos, los cuales formen parte de los Bienes Fideicomitidos, no se encuentran dentro de Panamá. Por lo cual, condiciones económicas adversas en dichos países podrían disminuir el valor de los Bienes Fideicomitidos.

El Fideicomiso de Garantía establece que el Fiduciario podrá descontar el pago de la comisión anual, así como cualquier gasto que incurra en el ejercicio de sus funciones, directamente de la Cuenta del Fideicomiso que forman parte de los Bienes Fiduciarios. La falta de pago de esta remuneración constituiría un Evento de Incumplimiento que pudiera afectar a los Tenedores Registrados ya que, si dicho incumplimiento no es subsanado, se podría declarar el vencimiento anticipado de los Bonos Verdes. En caso de falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del Fiduciario, el Emisor deberá informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicándole las razones de ese impago o morosidad.

## **14. Riesgo por Evento de Incumplimiento por el no pago de Comisión Anual del Fiduciario**

En caso de que el Emisor decida garantizar la Emisión mediante un fideicomiso de garantía el Fiduciario podrá descontar el pago de la comisión anual, así como cualquier gasto que incurra en el ejercicio de sus funciones, directamente de la Cuenta del Fideicomiso que forman parte de los Bienes Fiduciarios. La falta de pago de esta remuneración constituiría un Evento de Incumplimiento que pudiera afectar a los Tenedores Registrados ya que, si dicho incumplimiento no es subsanado, se podría declarar el vencimiento anticipado de los Bonos Verdes.

## **15. Riesgo asociado a la Administración de los Créditos Cedidos en Fideicomiso de Garantías**

En caso de que el Emisor decida garantizar la Emisión mediante un fideicomiso de garantía el Emisor será el Administrador de los Créditos que formen parte de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía en el caso de que la serie respectiva se encuentre garantizada, por lo tanto, no hay un administrador independiente del Fideicomiso de Garantía y el Emisor sería el encargado de validar que los Créditos no se encuentren en un estado de morosidad mayor a noventa (90) días calendarios.

## **16. Revelación de la existencia de riesgo de concentración crediticia**

De la cartera que conforma los financiamientos otorgados por el Emisor al 31 de diciembre de 2018, los sectores más representativos son la inversión en proyectos de energía solar 23.6% (12% a diciembre 31 de 2017), aeropuertos y puertos marítimos 12.7% (17% a diciembre 31 de 2017), y proyectos de construcción e ingeniería 10% (5% a diciembre 31 de 2017). El riesgo de crédito del Emisor proviene de la exposición de sus 25 principales deudores, los cuales concentran un 81.9% del total de su portafolio.

## **17. Riesgo por Ausencia del Porcentaje de Cobertura de las Pólizas de Seguro a ser Cedidas como parte de los Bienes Fiduciarios**

A fecha de autorización del registro de esta emisión de Bonos Verdes, el Emisor no ha decidido emitir Series garantizadas mediante fideicomiso, por tanto no se han identificado las pólizas que podrían ser cedidas como parte de los Bienes Fiduciarios, motivo por el cual no se han incluido los porcentajes de cobertura de las pólizas de seguro en el presente Prospecto Informativo. El Emisor determinará los porcentajes de las pólizas que sean cedidas como parte de los Bienes Fiduciarios al momento de constituir un Fideicomiso de Garantía, de hacerlo.

## **18. Responsabilidad Limitada**

El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación ya realizada.

## **19. Riesgo por Fiadoras no Operativas**

Para la presente oferta, el Emisor y las sociedades CIFI Panama, S.A., CIFI Latam, S.A., CIFI Services, S.A. y CIFI SEM, S.A., podrán constituir una fianza mercantil a favor de los tenedores registrados, en el caso de declararse de plazo vencido.

## **20. Riesgo de Ausencia de Fianza o Caución del Fiduciario**

En caso de que el Emisor decida garantizar la Emisión mediante un fideicomiso de garantía el Fiduciario no está obligado a dar caución o garantía de buen manejo a favor del Fideicomitente ni de los Beneficiarios.

## **21. Riesgo de Facultad del Fiduciario de Invertir los Bienes Fiduciarios**

Los Bienes Fiduciarios consistentes en dinero serán depositados en la Cuenta del Fideicomiso. Los fondos depositados en dichas cuentas serán invertidos en cuentas de ahorro o corrientes, las cuales, a efectos de las cuentas de ahorros, podrán generar intereses según una tasa de interés aplicable de conformidad con las políticas del Banco Depositario aplicadas a las cuentas administradas por el Fiduciario o depósitos a plazo fijo o “overnights” con el Banco Depositario. El Fiduciario podrá invertir los fondos de la Cuenta del Fideicomiso en cuentas de depósito a plazo fijo con bancos de la localidad que cuenten con licencia general expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

## 22. Riesgo de Fondos Insuficientes después de una Liquidación de los Bienes Fideicomitidos

Cualesquiera fondos que reciba el Fiduciario del Aporte por Declaración de Ejecución o a raíz del envío de una Declaración de Ejecución, cualesquiera fondos que se encuentren en la Cuenta del Fideicomiso, y cualesquiera fondos que obtenga el Fiduciario de la ejecución, venta, cesión, disposición o apropiación de los Bienes Fiduciarios, serán utilizados por el Fiduciario para los propósitos y de acuerdo a las siguientes prioridades:

Primero: para pagar al Fiduciario cualesquiera honorarios y gastos contemplados en este Fideicomiso y los gastos que haya incurrido, incluyendo, sin limitarse a, los honorarios y gastos de los asesores y profesionales para asistirlo en las acciones que haya tenido que tomar. Segundo: para entregarle al Agente de Pago, sujeto a la disponibilidad de fondos que formen parte del patrimonio del Fideicomiso, una cantidad de fondos que sea suficiente (conforme le indique por escrito el Agente de Pago) para pagar las Obligaciones Garantizadas; quedando entendido que en caso de que los fondos que reciba el Fiduciario no sean suficientes para pagar la totalidad de las Obligaciones Garantizadas, los fondos serán entregados al Agente de Pago para que los aplique pro rata a los Tenedores Registrados de acuerdo a su porción de las Obligaciones Garantizadas; y, Tercero: luego de realizados los pagos antes mencionados y en caso de que las Obligaciones Garantizadas hayan sido pagadas en su totalidad (y así fuese confirmado por escrito por el Agente de Pago), para entregar al Fideicomitente (o a cualquier persona designada por éstas o de acuerdo a orden que reciba de juzgado competente), cualesquiera sumas o bienes restantes en la Cuenta del Fideicomiso al Fideicomitente.

## 23. Riesgo por Emisiones Vigentes

Adicional a la presente Emisión de Bonos Verdes, el Emisor mantiene en circulación Series para los programas de Bonos Corporativos Rotativos de hasta \$100MM autorizado mediante Resolución No. SMV 691-17 de 20 de diciembre de 2017 y Valores Comerciales Negociables Rotativos de hasta \$50MM autorizado mediante Resolución No. SMV 690-17 de 20 de diciembre de 2017, detalladas a continuación.

Monto de la Emisión	Tipo de Valor	No. De Resolución de Autorización	Serie	Monto	Fecha de Vencimiento	Monto en circulación	Monto disponible
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	A	10,000,000.00	2021	10,000,000.00	90,000,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	B	5,000,000.00	2023	15,000,000.00	85,000,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	C	12,934,000.00	2025	27,934,000.00	72,066,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	D	5,100,000.00	2023	33,034,000.00	66,966,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	E	2,000,000.00	2025	35,034,000.00	64,966,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	F	2,000,000.00	2025	37,034,000.00	62,966,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	G	17,500,000.00	2024	54,534,000.00	45,466,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	H	7,500,000.00	2025	62,034,000.00	37,966,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	I	7,500,000.00	2025	69,534,000.00	30,466,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	J	27,500,000.00	2024	97,034,000.00	2,966,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	K	1,500,000.00	2023	98,534,000.00	1,466,000.00
100,000,000.00	Bonos	SMV 691-17	L	566,000.00	2023	99,100,000.00	900,000.00

Fuente: Estados Financieros Interinos a Marzo 2019

Monto de la Emisión	Tipo de Valor	No. De Resolución de Autorización	Serie	Monto	Fecha de Vencimiento	Monto en circulación	Monto disponible
50,000,000.00	VCNs	SMV 690-17	C	13,000,000.00	2019	13,000,000.00	37,000,000.00
50,000,000.00	VCNs	SMV 690-17	D	3,000,000.00	2019	16,000,000.00	34,000,000.00
50,000,000.00	VCNs	SMV 690-17	E	4,000,000.00	2019	20,000,000.00	30,000,000.00
50,000,000.00	VCNs	SMV 690-17	F	1,912,000.00	2019	21,912,000.00	28,088,000.00
50,000,000.00	VCNs	SMV 690-17	G	2,000,000.00	2019	23,912,000.00	26,088,000.00
50,000,000.00	VCNs	SMV 690-17	H	9,000,000.00	2019	32,912,000.00	17,088,000.00
50,000,000.00	VCNs	SMV 690-17	I	1,992,000.00	2019	34,904,000.00	15,096,000.00

Fuente: Estados Financieros Interinos a Marzo 2019

Los pagos de intereses y capital de los Bonos Verdes se pudiesen ver afectados por el cumplimiento de las obligaciones para los otros dos programas vigentes.

**B. DEL EMISOR**

**1. Razones Financieras: Apalancamiento, de deuda, ROA y ROE**

El endeudamiento (pasivos totales a patrimonio de los accionistas) del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, la relación entre los pasivos y el patrimonio total del Emisor era de dos punto noventa y uno (2.91) veces y de dos punto noventa y cinco (2.95) veces al 31 de diciembre de 2017. Luego de colocada la totalidad de esta emisión de Bonos Verdes, la relación entre el pasivo y patrimonio total del Emisor sería de cuatro punto noventa y seis (4.96) veces al 31 de diciembre de 2018.

De acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 la relación entre el pasivo y el capital pagado total del Emisor era de cinco punto veintiséis (5.26) veces. Luego de colocada la totalidad de esta emisión de Bonos Verdes, la relación entre deuda y el capital pagado del Emisor sería de ocho punto noventa y seis (8.96) veces.

De acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, la rentabilidad sobre los activos promedio (ROA) fue del 2.13%. Por otro lado, la rentabilidad sobre el patrimonio promedio (ROE) fue de 8.35%.

De colocarse los Bonos Verdes por la totalidad del monto de esta oferta, según estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, la emisión representa dos punto cero cuatro (2.04) veces el patrimonio y tres punto setenta (3.70) veces el capital pagado del Emisor.

	<b>31 de diciembre de 2018 (Auditado) Antes de las emisiones</b>	<b>31 de diciembre de 2018 (Auditado) Después de las emisiones</b>
<b>Pasivos</b>		
A costo amortizado:		
Bonos Verdes Corporativos		200,000,000
Préstamos por pagar, neto	148,347,209	148,347,209
Bonos	101,208,384	101,208,384
Valores comerciales negociables	33,193,000	33,193,000
Intereses acumulados por pagar	781,432	781,432
Otras cuentas por pagar	1,140,128	1,140,128
<b>Total pasivos</b>	<b>284,670,153</b>	<b>484,670,153</b>
<b>Patrimonio</b>		
Capital en acciones	54,000,001	54,000,001
Capital adicional pagado	85,000	85,000
Utilidades retenidas	43,591,574	43,591,574
<b>Total patrimonio</b>	<b>97,676,575</b>	<b>97,676,575</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>382,346,728</b>	<b>582,346,728</b>



<b>Pasivos/ Patrimonio</b>	2.91	4.96
<b>Pasivos/ Capital Pagado</b>	5.26	8.96

## **2. Riesgo de tasa de interés**

Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado, condición ésta que pueda ocasionar la variación del margen neto de interés del Emisor.

En caso de darse incrementos en las tasas de interés internacionales, el costo de fondeo del Emisor podría aumentar. Si dicho incremento en el costo de fondos no puede ser reflejado en las tasas cobradas a los clientes por presiones de mercado y competencia, los márgenes de utilidad del Emisor podrían verse afectados. Por otro lado, en caso de que sí se puedan aumentar las tasas cobradas a los clientes, esto podría resultar en una mayor morosidad en los préstamos.

## **3. Volatilidad de los precios de la materia prima o fluctuación del costo de la materia prima para la producción**

Tomando en consideración que el Emisor ofrece financiamientos en proyectos de infraestructura a empresas en América Latina y el Caribe, lo cual una fluctuación de los precios de su materia prima puede afectar la disponibilidad de pago de estos clientes, y, por ende, afectaría los Estados Financieros del Emisor.

## **4. Riesgo de Mercado**

El Emisor es una entidad que ofrece financiamientos, no bancarios enfocado en proveer financiamiento a proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. El Emisor obtiene financiamientos de sus accionistas, así como de otras entidades financieras locales e internacionales. El Emisor no capta depósitos del público ni ofrece los servicios de la banca tradicional, por no ser un banco. Los resultados financieros futuros del Emisor dependerán de su administración de cartera de préstamos y el costo de los recursos mediante los cuales financia la misma.

Los siguientes factores juegan un papel fundamental en el negocio del Emisor:

- a. El desempeño de la economía de los distintos países latinoamericanos y el Caribe;
- b. El desempeño de los mercados financieros de los distintos países Latinoamericanos y el Caribe;
- c. El desempeño de los mercados financieros globales; y
- d. El desempeño del sector financiero en general.

Posibles condiciones adversas en estos factores mencionados pudieran dificultar la obtención de recursos financieros de parte de las fuentes tradicionales, comprometiendo la capacidad de repago de las obligaciones del Emisor.

## **5. Riesgo de fuente externa de ingresos**

La fuente principal de ingresos del Emisor proviene de los intereses y comisiones que recibe de los financiamientos de proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe, los cuales otorga el Emisor en el giro ordinario de su negocio. Por lo anterior, los resultados futuros de El Emisor dependerán de la administración eficiente de su cartera de crédito y de los recursos que financien sus operaciones.

Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política o por condiciones propias del mercado financiero latinoamericano y del Caribe donde el Emisor realiza financiamiento de fondos; o por desmejoras en la situación

financiera del Emisor, podrían afectar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

#### **6. Riesgo de crédito operativo**

Una de las actividades principales del Emisor constituye el financiamiento de proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, de que los deudores a los cuales financia sufran alguna circunstancia que le impida realizar el pago de su obligación para con el Emisor o el caso de que dichos deudores, no cumplan completamente y a tiempo con el pago que deban hacer de acuerdo con los términos y condiciones pactados, exponiendo al Emisor a la insolvencia o falta de capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas bajo los Bonos Verdes.

#### **7. Riesgo de liquidez de fondeo**

Esta contingencia (riesgo de liquidez de fondeo) se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo que puedan afectar el buen desempeño de las finanzas del Emisor. El Emisor ha dependido principalmente del aporte de sus accionistas, así como del financiamiento de otras instituciones de crédito para financiar el giro ordinario de sus operaciones. Por lo anterior, el Emisor presenta una estructura de fondeo poco diversificada.

#### **8. Riesgo operacional**

Es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos del Emisor, de personal, tecnología e infraestructuras, y de factores externos que no estén relacionados a riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

El uso de los fondos de esta emisión será destinado a las operaciones generales del Emisor, enfocadas en el financiamiento de proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. El Emisor se enfoca en financiar proyectos en los sectores de: energía, telecomunicaciones, gas y petróleo, construcción, transporte, energías renovables, entre otros.

#### **9. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza**

El Emisor se enfoca en financiar proyectos en los sectores de: energía, telecomunicaciones, gas y petróleo, construcción, transporte, energías renovables, entre otros, y, por tanto, los mismos se pueden ver afectados ante eventos o desastres naturales como sismos, inundaciones, incendios, entre otros. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de las pólizas de seguro de los prestatarios del Emisor, podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos de los prestatarios del Emisor, lo cual afecta indirectamente al Emisor.

#### **10. Riesgo Fiscal**

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Bonos Verdes y de su venta, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos Verdes. Tampoco puede garantizar la vigencia de los beneficios fiscales otorgados por ley y de los que actualmente goza el Emisor.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos Verdes podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la

interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos Verdes, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

#### **11. Riesgo de Reducción Patrimonial**

Los términos y condiciones de los Bonos Verdes no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones.

#### **12. Riesgo por ausencia de prestamista de último recurso**

No existe en el sistema financiero de la República de Panamá una entidad gubernamental o privada que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las instituciones financieras que tengan problemas de liquidez o que requieran asistencia financiera.

#### **13. Riesgo de Liquidez**

Se entiende por riesgo de liquidez la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera de la entidad. Esta contingencia (riesgo de liquidez de fondeo) se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo que puedan afectar el buen desempeño de las finanzas del Emisor.

#### **14. Riesgo por Ausencia de Regulación de Gestión de Riesgos**

Al no ser el Emisor una entidad bancaria, el mismo no se rige bajo una regulación específica para la gestión de riesgos. Por lo tanto, dependerá de su metodología interna para el manejo de su cartera crediticia.

### **C. DEL ENTORNO**

#### **1. Factores relacionados al país en que opera la solicitante**

La mayoría de las operaciones del Emisor se efectúan en países de Latinoamérica y el Caribe, lo cual implica que la condición financiera del Emisor depende, principalmente, de las condiciones prevalentes en dichos países. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía esas jurisdicciones con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y extensa.

#### **2. Políticas macroeconómicas**

Las operaciones del Emisor se efectúan en diversos países de Latinoamérica y el Caribe, cuyas economías se han visto afectadas, en algunos casos por la incertidumbre política, lento crecimiento, reducción del gasto público, devaluaciones de moneda e inflación. El desempeño de la economía global y factores como lo son: fluctuaciones en el precio de las materias primas, tasas de cambio respecto al dólar, tasas de intereses, entre otros, pueden resultar en cambios materiales adversos en las economías donde el Emisor realiza operaciones, pudiendo impactar directamente al Emisor en cuanto al crecimiento de activos, calidad de cartera, entre otros aspectos.

### **3. Factores políticos**

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas adoptadas por el gobierno de los países de Latinoamérica y el Caribe en los que opera. Aspectos relacionados a temas laborales, precios del combustible, régimen arancelario, tributación y controles de precio pueden incidir adversamente en el sector privado y, por ende, en el desempeño financiero de los clientes del Emisor, y también al propio Emisor en el cumplimiento de sus obligaciones bajo los Bonos Verdes.

### **4. Riesgo de Regulación**

Variaciones en la regulación de la actividad del Emisor podrían incidir en su rentabilidad. Adicionalmente, cambios en materia fiscal, laboral, comercial entre otros pueden incidir en las operaciones del Emisor.

### **5. Riesgo de política o régimen fiscal**

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor. Actualmente los rendimientos provenientes de ciertos tipos de valores registrados ante la SMV y negociados a través de un mercado organizado en Panamá, tales como los Bonos Verdes reciben un tratamiento fiscal favorable, al estar exentos del pago de impuestos sobre la renta. No obstante, el Emisor no puede garantizar que dicho tratamiento se mantendrá durante la vigencia de los Bonos Verdes.

### **6. Riesgo cambiario**

El Emisor realiza sus préstamos en Dólares (moneda de curso legal de los Estados Unidos de América), por lo que representa un riesgo para el Emisor cualquier tipo de control cambiario que puedan interponer los distintos gobiernos de los países donde otorga financiamientos, así como devaluaciones de la moneda local frente al Dólar, lo cual da como resultado costos mayores para los deudores al momento de adquirir dólares para el repago de sus obligaciones financieras frente al Emisor.

### **7. Riesgo de inflación**

Si la inflación en Panamá superara la tasa de interés de los Bonos Verdes de una serie, los Bonos Verdes de dicha serie perderían valor en términos reales.

### **8. Riesgo jurisdiccional**

El Emisor, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, y como tal, es una persona jurídica de derecho y está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales o jurídicas.

### **9. Riesgo por efectos causados por la naturaleza**

En su mayoría las actividades del Emisor van relacionadas o dependen de las condiciones ambientales, motivo por el cual algún evento natural dentro de los proyectos que se financien con los fondos de los Bonos Verdes pudiese tener impacto dentro de la Emisión.

## **D. LA INDUSTRIA**

### **1. Naturaleza y competencia del negocio**

El negocio principal del Emisor consiste en la estructuración de financiamiento de proyectos de infraestructura por lo cual la actividad del Emisor puede verse afectada en cuanto a la amplia competencia de bancos multilaterales, organismos y/o instituciones financieras con trayectoria en financiamientos de infraestructura.

### **3. Riesgo de regulación o legislación**

El Emisor no puede garantizar que no existirán variaciones en el marco regulatorio, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

### **4. Riesgo por volatilidad**

Factores como fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos Verdes emitidos y en circulación, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos Verdes. Un incremento en las tasas de interés de mercado puede disminuir el valor de mercado de los Bonos Verdes emitidos y en circulación, a un precio menor a aquel que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los mismos.

## **VI. DESCRIPCION DE LA OFERTA**

### **A. DETALLES DE LA OFERTA**

#### **1. Autorización**

En reunión de Junta Directiva del Emisor celebrada el día 21 de marzo de 2019, se aprobó la emisión y oferta pública de los Bonos Verdes bajo un programa rotativo, cuyos términos y condiciones se describen en este Prospecto Informativo, sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

#### **2. Emisor**

Los Bonos Verdes serán ofrecidos por CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI), a título de Emisor.

#### **3. Inversionistas**

La oferta pública de los Bonos Verdes no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

#### **4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción**

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos Verdes de la presente emisión. A juicio de la Junta Directiva del Emisor, no existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores objeto del presente Prospecto Informativo, ya que no hay restricciones en cuanto a número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, derechos preferentes, entre otros.

## **5. Prohibición de compra por parte relacionada**

Se prohíbe la compra de los Bonos Verdes a los directores, dignatarios, trabajadores y ejecutivos del Emisor.

## **6. Ausencia de límite de inversión**

No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en los Bonos Verdes. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los Bonos Verdes.

## **7. Tipo de valores**

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Bonos Verdes Corporativos Rotativos.

## **8. Series**

Los Bonos Verdes podrán ser emitidos en múltiples series, garantizadas o no garantizadas, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

## **9. Moneda de pago de la obligación**

Las obligaciones de pago derivada de los Bonos Verdes se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América, "US\$".

## **10. Monto**

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 ser superior a Doscientos millones de Dólares (US\$200,000,000.00). El programa rotativo de Bonos Verdes ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos Verdes en series en la medida que exista disponibilidad bajo los términos del programa. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del programa rotativo de Bonos Verdes de Doscientos millones de Dólares (US\$200,000,000.00). En la medida en que se vayan venciendo los Bonos Verdes emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido para emitir nuevas series de Bonos Verdes por un saldo insoluto a capital equivalente hasta el monto vencido. El programa estará disponible por un máximo de hasta 10 años o menos según el Emisor lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. La emisión rotativa de Bonos Verdes según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener los Bonos Verdes más allá de su vencimiento original. El Emisor notificará, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada de haberla, Pago de Capital, si la Serie contará o no con Periodo de Gracia para el Pago de Capital, y de ser el caso, deberá incluir su respectiva Tabla de Amortización a Capital, en el cual se observará el Periodo de Gracia, la Periodicidad de Intereses (Mensual, Bimestral, Trimestral o Semestral), los Días de Pago de Intereses y el monto de cada serie de Bonos Verdes, y si la Serie contará con garantía real constituida por medio de un Fideicomiso de Garantía.

De colocarse los Bonos Verdes por la totalidad del monto de esta oferta, según estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, la emisión representa dos punto cero cinco (2.05) veces el patrimonio y tres punto setenta (3.70) veces el capital pagado del Emisor.

## **11. Fecha de Vencimiento de los Bonos Verdes**

Los Bonos Verdes podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de la serie que se trate (la “Fecha de Vencimiento”). El monto de Bonos Verdes a emitirse 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 Verdes.

## **12. Tasa de Interés y Pago de Intereses**

Los Bonos Verdes devengarán una tasa fija o variable de interés anual, la cual dependerá del plazo de los títulos y será determinada por El Emisor antes de efectuarse la oferta de venta. En caso de ser una tasa fija, los Bonos Verdes 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 Hábilés antes de la Fecha de Oferta Respectiva, mediante un suplemento al Prospecto Informativo. En caso de ser una tasa variable, ésta 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 Hábilés antes de la Fecha de Oferta Respectiva, mediante un suplemento al Prospecto Informativo. La tasa variable de los Bonos Verdes de cada serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábilés antes del periodo de interés por empezar.

El adquirente de cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación, si ésta ocurriese en un Día de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de un Día de Pago de Interés o la Fecha de Emisión, desde el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión si se trata del primer periodo de interés) hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Para cada una de las series de Bonos Verdes de que se trate, El Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, o semestralmente. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, un “Día de Pago de Interés”), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La Periodicidad de Intereses será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábilés antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como Período de Interés. Si un Día de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, el Día de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.

Los intereses devengados por los Bonos Verdes serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés sobre el saldo insoluto a capital de dicho Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre trescientos sesenta (360) redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

El pago de intereses de los Bonos Verdes se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal como se describe en el Capítulo VI, Sección A, Numeral 20 de este Prospecto Informativo.

El término "Día Hábil" se refiere a todo día que no sea sábado, domingo o día nacional o feriado o en que los bancos de licencia general estén autorizados para abrir al público en la Ciudad de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos.

Los pagos derivados de los Bonos Verdes a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio del Agente de Pago designado por el Emisor para tal fin.

### **13. Pago de Capital**

El saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes de cada serie se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor determine, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.

Para cada una de las series, el Emisor podrá establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital, el cual no podrá ser mayor a veinticuatro (24) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión.

El Emisor deberá incluir en el Suplemento al Prospecto Informativo una Tabla de Amortización a Capital en la cual se deberá observar el Periodo de Gracia y sus respectivas Amortizaciones a Capital.

La forma de pago se hará en atención a la forma en que los Bonos Verdes estén representados. En caso de estar representados de forma global el pago se hará por medio de Latin Clear de conformidad con sus reglas de procedimiento; en caso de estar representados de forma física el pago se hará por medio del agente de pago, tal como se describe en el Capítulo VI, Sección A, Numeral 20 de este Prospecto Informativo.

Si alguna fecha de vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, el pago del capital se realizará el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago de Intereses a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Periodo de Interés subsiguiente.

El término "Día Hábil" se refiere a todo día que no sea sábado, domingo o día Nacional o feriado o en que los bancos de Licencia General estén autorizados para abrir al público en la Ciudad de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos.

Las obligaciones de pago derivadas de los Bonos Verdes se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

Los pagos derivados de los Bonos Verdes a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio del Agente de Pago designado por el Emisor para tal fin. Para cada una de las series, el valor nominal de los Bonos Verdes se pagará con la periodicidad y montos que el Emisor estipule para cada serie.

### **14. Fecha de Oferta Respectiva**

Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos Verdes de cada una de las series.



## **15. Fecha de Emisión de los Bonos Verdes**

Para cada serie, la “Fecha de Emisión” será la fecha a partir de la cual los Bonos Verdes de dicha serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión de cada serie de Bonos Verdes será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.

## **16. Precio Inicial de la Oferta**

Los Bonos Verdes serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los Bonos Verdes sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Los Bonos Verdes podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor de acuerdo con las condiciones del mercado.

Cada Bono será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La Fecha de Liquidación de un Bono será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el caso de que la Fecha de Liquidación del Bono sea distinta a la de un Día de Pago de Interés, al precio de venta del Bono respectivo, se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión, si se trata del primer período de interés).

## **17. Forma de Emisión y Representación de los Bonos Verdes**

Los Bonos Verdes serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos.

### **(a) Bonos Verdes Globales**

Los Bonos Verdes Globales solamente serán emitidos a favor de una Central de Valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones. Inicialmente, los Bonos Verdes Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“Latin Clear”), quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con Latin Clear (el “Participante” o en caso de ser más de uno o todos, los “Participantes”). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de Latin Clear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). El Tenedor Registrado de cada Bono Global será considerado como el único propietario de dichos Bonos Verdes en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos Verdes.

Mientras Latin Clear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Verdes Globales, Latin Clear será considerado el único propietario de los Bonos Verdes representados en dichos títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Verdes Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latin Clear. Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos Verdes a través de cualquier casa de valores que sea Participante de Latin Clear.

Durante un proceso de Modificación de Términos y Condiciones, el Emisor deberá enviar Latin Clear una solicitud de tenencia Indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por Latin Clear a cada Participante propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales quienes deberán enviar la lista final de tenedores al Emisor, con copia al Agente de Pago Registro y Transferencia, a fin de que pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los Bonos Verdes Globales se harán a Latin Clear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de Latin Clear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

Latin Clear, al recibir cualquier pago de intereses u otros pagos en relación con los Bonos Verdes Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latin Clear. En vista de que Latin Clear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

Latin Clear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado, únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Bonos Verdes con respecto a la cual dicho Participante o dichos Participantes hayan dado instrucciones.

Latin Clear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. Latin Clear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de Latin Clear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrán incluir otras organizaciones. Los servicios indirectos de Latin Clear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del Contrato de Administración celebrado entre Latin Clear y el Emisor, obligará a Latin Clear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latin Clear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los Bonos Verdes, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes en concepto de pago de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

#### (b) Bonos Verdes Individuales

Los Bonos Verdes Individuales podrán ser emitidos a favor de cualquier persona que no sea una central de custodia. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Verdes Individuales mediante solicitud escrita, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latin Clear formulada de acuerdo a sus reglamentos y

procedimientos, presentada a través de un Participante, y una solicitud dirigida al Emisor por Latin Clear. En todos los casos, los Bonos Verdes Individuales entregados a cambio de Bonos Verdes Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Verdes Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de Latin Clear. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Verdes Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Verdes Individuales.

### **18. Emisión, Autenticación y Registro**

Los Bonos Verdes serán emitidos inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos globales consignados en una central de valores, los cuales podrán ser intercambiados por títulos individuales. Los Bonos Verdes deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (a) el Presidente conjuntamente con el Tesorero o Secretario, o (b) las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo, para que los Bonos Verdes sean una obligación válida, legal y exigible del Emisor. Las firmas en los Bonos Verdes podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original. Acuerdan las partes que los Bonos Verdes deberán, adicionalmente, ser refrendados por el Agente de Pago al momento de su emisión, de la siguiente forma, a saber:

“Este Bono forma parte de una emisión por un monto total de US\$200,000,000.00, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia celebrado por y entre Corporación Interamericana para el Financiamiento de la Infraestructura, S.A., y MMG Bank Corporation, el 26 de agosto de 2019”.

Cada Bono será fechado y registrado por el Emisor en el día de su expedición. El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro de los Bonos Verdes (en adelante el “Registro de Tenedores”) de los tenedores de los Bonos Verdes (en adelante, los “Tenedores Registrados”), en el cual se anotará, la Fecha de Expedición de cada Bono y su respectiva serie, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes cesionarios del mismo.

### **19. Titularidad**

Los Bonos Verdes serán emitidos de forma nominativa.

### **20. Agente de Pago, Registro y Transferencia**

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos Verdes a MMG Bank Corporation (el “Agente de Pago”), con oficinas principales ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos Verdes, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago mantendrá y llevará en sus oficinas principales un registro (“Registro de Tenedores”) en el cual anotará, la Fecha de Emisión de cada Bono y su respectiva serie, el nombre y la dirección de cada persona que adquiera uno o más Bonos Verdes, así como el de cada uno de los subsiguientes cesionarios del mismo. El término “Tenedor Registrado” o “Tenedores Registrados” significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de uno o más Bonos Verdes a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos Verdes de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta. Los pagos de capital e intereses se realizarán en Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".

Mientras el Agente de Pago no hubiese recibido aviso escrito de parte del Tenedor Registrado o de un representante autorizado de éste, o alguna orden de autoridad competente indicando otra cosa, el Agente de Pago

reconocerá al último Tenedor Registrado de un Bono como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho Bono, para los fines de efectuar los pagos derivados de los Bonos Verdes, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

Para aquellos Bonos Verdes emitidos de forma global, consignados en la Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latin Clear. Recibidas las sumas por Latin Clear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y éstos, a su vez, los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Tratándose de Bonos Verdes emitidos de forma física y que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta, los pagos se efectuarán a los Tenedores Registrados bajo cualquiera de las siguientes formas que haya sido escogida por cada uno de ellos: (i) acreditando la suma que corresponda en la cuenta bancaria que el Tenedor Registrado mantenga con el Agente de Pago; (ii) mediante transferencia bancaria de fondos a la cuenta y al banco que el Tenedor Registrado haya indicado por escrito al Agente de Pago; o (iii) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, entregado a éste en las oficinas principales del Agente de Pago ubicadas en la ciudad de Panamá. Cuando el Tenedor Registrado no haya escogido alguna de las formas de pago antes mencionadas, el mismo se hará por medio de cheque. Si luego de entregado el cheque al Tenedor Registrado, ocurre la pérdida, hurto o destrucción del cheque, la cancelación y reposición del mismo se regirá de acuerdo a los trámites establecidos por las leyes de la República de Panamá y todos los costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

En caso que se escoja la forma de pago mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida con el Agente de Pago o mediante transferencia bancaria, el crédito o la transferencia serán efectuados por el Agente de Pago en el Día De Pago de Interés. Tratándose de transferencias bancarias a cuentas en otros bancos, los costos e impuestos asociados con dichas transferencias serán asumidos por el Tenedor Registrado, los cuales serán descontados de las sumas a ser pagadas. Tales costos e impuestos serán aquellos que estén vigentes en la fecha del envío de la transferencia. En caso de transferencia bancaria, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de la transferencia bancaria, que interrumpen o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar la transferencia de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho al Tenedor Registrado en la fecha en que el Agente de Pago envió la transferencia.

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de los Bonos Verdes cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo Bono. El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un Bono a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos Verdes, todos los impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de las mismas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la ley, a las autoridades fiscales correspondientes.

Ni el Agente de Pago ni el Emisor tendrán responsabilidad alguna frente al Tenedor Registrado o terceros, cuando ejecute instrucciones que el Agente de Pago o el Emisor, según sea el caso, razonablemente creyese provengan del Tenedor Registrado de dicho Bono.

El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas del Agente de Pago podrán ser Tenedores Registrados de los Bonos Verdes y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo obligará al Agente de Pago o podrá interpretarse en el sentido de que el Agente garantiza a los Tenedores Registrados los pagos correspondientes al capital e intereses respecto a los Bonos Verdes, cuando aplique, o garantiza la validez, legalidad o exigibilidad de los Bonos Verdes o las obligaciones contraídas por el Emisor o bajo cualquier otro contrato o documento ejecutado con relación gestión administrativa respecto de los Bonos Verdes, o que deberá incurrir en ninguna clase de gasto por cuenta del Emisor. El Agente de Pago sólo responderá por los daños y perjuicios que se originen por actos u omisiones en que hubiese mediado negligencia grave, culpa grave o dolo de su parte.

Además, el Agente de Pago, se compromete, entre otros compromisos incluidos en el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, a:

- a. Calcular las sumas de intereses y/o capital que el Emisor está obligado a pagar a cada Tenedor Registrado en un Día de Pago de Interés o en una fecha de vencimiento de cualquier serie de los Bonos Verdes, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos Verdes en las fechas que constituyan y notificar de dicho cálculo al Emisor.
- b. Informar al Emisor con anticipación a cualquier fecha de pago sobre el detalle de los montos calculados en el inciso anterior, el pago a interés y/o capital correspondiente y el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes.
- c. Pagar a los Tenedores Registrados en cada Día de Pago de Interés o fecha de vencimiento respectiva, con los fondos que para tal fin reciba de parte del Emisor, los intereses y/o el capital de los Bonos Verdes, de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia y los Bonos Verdes, específicamente conforme se establece en el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia.
- d. Asistir en la autenticación, expedición, registro, transferencia, cancelación y reposición de los Bonos Verdes de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, los Bonos Verdes y el Prospecto Informativo.
- e. Notificar por escrito al Emisor y a cada uno de los Tenedores Registrados, sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento tan pronto tenga conocimiento de ello, sin perjuicio de que dicho evento pueda ser subsanado dentro del Período de Cura, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos Verdes y el Prospecto Informativo. Transcurrido el Período de Cura sin que se haya subsanado un Evento de Incumplimiento y, cuando así lo soliciten los Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto a capital de todas las series o de una serie respectiva, según sea el caso, el Agente de Pago deberá expedir una Declaración de Plazo Vencido de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos Verdes y el Prospecto Informativo.
- f. Expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los Tenedores Registrados y el Saldo Insoluto a Capital de sus respectivos Bonos Verdes y de los intereses adeudados y el número de los Bonos Verdes emitidos y en circulación.
- g. Expedir, a solicitud del respectivo Tenedor Registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos Verdes.
- h. Recibir del Emisor todas las comunicaciones que estas requieran enviar a los Tenedores Registrados y viceversa.
- i. Transmitir al Emisor dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al recibo de la misma, una copia de toda comunicación o notificación recibida de los Tenedores Registrados que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor.
- j. De ser necesario conforme a la ley, retener en nombre y representación del Emisor cualquier impuesto, tasa o contribución que se genere con respecto a los Bonos Verdes o a cualquier pago bajo los mismos.
- k. Realizar cualquier otro servicio que estuviera relacionado con o que fuera inherente al cargo de agente de pago, registro y transferencia o cualesquiera otros servicios que el Agente de Pago conviniera con el Emisor.

## **21. Renuncia y Remoción del Agente de Pago.**

El Agente de Pago podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor, el cual no podrá ser menor de sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva. Dentro de este plazo, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del agente de pago saliente se ha hecho efectiva. En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

El Emisor podrá remover de forma inmediata al Agente de Pago al ocurrir cualquiera de los siguientes casos:

- a. El Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
- b. La Superintendencia de Bancos ordene la toma de control administrativo del Agente de Pago; o
- c. El Agente de Pago solicite su liquidación voluntaria ante la Superintendencia de Bancos.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación defunciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo agente de pago. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago saliente se ha hecho efectiva.

En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la remoción del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago y registro toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos establecidos en el contrato y en el presente prospecto. Por su parte, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada correspondiente al período en que no prestará más sus servicios. Los costos de transferencias causados por los pagos hechos por el Agente de Pago a los Tenedores Registrados, son pagados por estos últimos.

## **22. Depósito de los Bonos Verdes**

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor ha establecido el depósito previo de los Bonos Verdes con Central Latinoamericana de Valores S.A. ("Latin Clear"), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la consignación e inmovilización de uno o más Bonos Verdes Globales ante Latin Clear.

### **23. Régimen de Tenencia Indirecta**

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos Verdes que estén representados de forma global e inmovilizada bajo consignación ante Latin Clear, estará sujeto al “Régimen de Tenencia Indirecta”, regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, “por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores”, actualmente Superintendencia de Mercado de Valores, “y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá”.

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de “Tenedor Indirecto” en relación con aquellos Bonos Verdes representados de forma global y consignados en Latin Clear, que hayan sido comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los Bonos Verdes de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término “Tenedor” significa todo tenedor de los Bonos Verdes, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latin Clear para actuar como central de valores en relación con los Bonos Verdes. Por lo tanto, Latin Clear será el Tenedor Registrado de los Bonos Verdes globales y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los Bonos Verdes globales, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos Verdes, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los Bonos Verdes podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latin Clear.

Latin Clear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Indirecto de los Bonos Verdes únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos Verdes y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos Verdes sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

El inversionista que solicite que los Bonos Verdes que adquiriera sean emitidos de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

### **24. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Verdes Emitidos Físicamente**

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los Bonos Verdes inmovilizados, depositados y custodiados en Latin Clear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latin Clear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Los Bonos Verdes son únicamente transferibles en el Registro de Bonos Verdes administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de los Bonos Verdes sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Verdes Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario, de acuerdo a lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los Bonos Verdes deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Bonos Verdes. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria a juicio del Agente de Pago y, a solicitud del Agente de Pago o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Bonos Verdes y podrá retener el pago de capital o intereses de un Bono que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista

algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro de Bonos Verdes completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no anotará transferencias de Bonos Verdes en el Registro dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago Intereses o Fecha de Vencimiento. En el evento de que se adquieran Bonos Verdes fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichos Bonos Verdes, se deberá mostrar evidencia al Agente de Pago de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos Verdes de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

## **25. Canje y denominación de los Bonos Verdes**

Los Tenedores Registrados de Bonos Verdes emitidos físicamente podrán solicitar al Agente de Pago la división de uno o más Bonos Verdes de los que sean titulares, por Bonos Verdes de otra denominación o la consolidación de varios Bonos Verdes así emitidos por otro Bono de otra denominación, siempre que el (los) Bono(s) sea(n) de la misma serie y que la denominación resultante sea de Mil Dólares (US\$1,000.00) o en cualesquiera de sus múltiplos. La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, en las oficinas principales de este último. Los Tenedores Indirectos deberán solicitar la división de sus respectivos derechos bursátiles a la casa de valores en la que mantengan sus respectivas cuentas de inversión o custodia en las cuales estén acreditados tales derechos.

## **26. Limitación de Responsabilidad**

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del título global o macro título, obligará a Latin Clear y a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latin Clear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y efectivos (cuentahabiente registrado) de los Bonos Verdes, el pago a capital e intereses correspondientes a los mismos.

## **27. 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 (el "Derecho de Redención Anticipada"), dicha redención será sin costo o penalidad.. 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, a opción del Emisor, según se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. La existencia de Derecho de Redención Anticipada para una Serie de Bonos Verdes será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La fecha en la cual el Emisor realice una redención, parcial o totalmente, de los Bonos Verdes de una Serie deberá ser un Día de Pago de Interés (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada").

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Cinco Millones de Dólares (US\$5,000,000). Dicho pago se hará prorratea a todos los Tenedores de dicha Serie. En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada, parcial o totalmente, cualesquiera de las Series, el Emisor se lo comunicará al Agente de Pago, a los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., con no menos de diez (10) ni más de treinta (30) días calendarios de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante (i) un aviso de redención publicado en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos o (ii) correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, con indicación del monto de los Bonos



Verdes a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. La porción redimida del saldo de los Bonos Verdes dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Los Bonos Verdes serán redimidos al cien por ciento (100%) de su valor nominal.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados de conformidad con lo establecido en este Prospecto Informativo. Todo aviso de redención será irrevocable. En caso de que no se pueda dar aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado por correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, el Emisor realizará un aviso de redención publicado en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos de conformidad con el párrafo anterior, el cual evidenciará la suficiencia de los avisos debidamente dados a todos los Tenedores Registrados.

## **28. Dineros No Reclamados**

Las sumas de capital e intereses derivadas de los Bonos Verdes que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago, Registro y Transferencia según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de los Bonos Verdes, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad al Día de Pago de Interés.

En caso de existir bonos individuales, toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos Verdes y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

## **29. Notificaciones**

Cualquier notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia, deberá ser dirigida por escrito y entregada personalmente en las oficinas principales, en las direcciones detalladas a continuación:

**EMISOR  
CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA,  
S.A. (CIFI)**

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  
Arturo de Bernard: [arturo.debernard@cifi.com](mailto:arturo.debernard@cifi.com); [finanzas@cifi.com](mailto:finanzas@cifi.com)  
<http://www.cifi.com>

**AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA**  
**MMG Bank Corporation**  
Avenida Paseo del Mar  
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507)265-7600, Fax: (507)265-7601  
Marielena García Maritano: [marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
<https://www.mmgbank.com>

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados deberá ser hecha (i) mediante envío de las mismas por correo certificado, porte pagado o especial, a la última dirección del Tenedor Registrado que consten en el Registro; o (ii) mediante publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; o (iii) entrega personal en las oficinas designadas, con acuse de recibo, o (iv) vía fax o (v) por correo electrónico.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado. En el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso. En caso de entrega personal, la comunicación se entenderá efectuada en la fecha que aparezca en la nota de acuse de recibo, firmada por la persona a quien se le entregó dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa en el aviso de la máquina a través de la cual se transmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

### **30. Prelación**

El pago de capital e intereses de los Bonos Verdes no tiene prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, sin embargo, sí aplican prelación sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Verdes, para los casos establecidos por la ley aplicable.

### **31. Obligaciones del Emisor**

Mientras existan Bonos Verdes emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

#### **(A) Obligaciones de Hacer:**

1. Suministrar a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:

(i) Estados Financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros anuales y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia de Mercado de Valores.

(ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.

(iii) Estados Financieros Interinos no Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.



(iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

(v) Formulario F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente.

(vi) Formulario F3-Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del periodo correspondiente.

(vii) Formulario F4-Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del trimestre correspondiente, incluyendo el correspondiente del cuarto trimestre.

(viii) Formulario F5- Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente.

(ix) Formulario F8- Rotación de Equipo de Auditores Externos, anualmente, treinta (30) días antes del inicio de labores de auditoría anual.

(x) Formulario F9-Entidades y Personas Involucradas en la Emisión, anualmente, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente.

2. Notificar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia como a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos Verdes, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
3. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
4. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.
5. Realizar transacciones con compañías afiliadas y relacionadas en términos de mercado justo y razonable.
6. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
7. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.
8. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos Verdes y demás documentos, contratos relacionados con la presente oferta.
9. Cumplir con las disposiciones (i) de la Ley de Valores, y (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores.
10. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con el Reglamento Interno de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y demás normas internas emitidas de las mismas que le apliquen.
11. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos Verdes exclusivamente para el uso acordado de acuerdo a este prospecto Informativo.

12. El Emisor acuerda presentar informes anuales sobre el impacto ambiental de los proyectos financiados con los fondos provenientes de esta Emisión junto con sus Informes de Actualización Anual.
13. El Emisor entregará al Fiduciario y Agente de Pago, una certificación trimestral declarando estar en cumplimiento de todas sus obligaciones bajo los Documentos de la Emisión y que, por tanto, a dicha fecha no existe ningún Evento de Incumplimiento.

#### **(B) Obligaciones de No Hacer**

1. No disolverse, a menos que sea el resultado de la fusión por absorción del Emisor con alguna de sus subsidiarias, y siempre y cuando los derechos y obligaciones del Emisor sean transferidas a la compañía absorbente, incluidas las obligaciones resultantes de los Bonos Verdes.
2. No reducir su capital social autorizado; sin embargo, el Emisor podrá (i) modificar o eliminar la clase de acciones comunes (preferidas clase A y clase B), siempre y cuando, dicha modificación no: (a) reduzca el capital social autorizado a la fecha de la presente emisión; y (b) otorgue privilegios o derechos adicionales a los tenedores de las acciones comunes; y (ii) modificar su capital social autorizado como resultado de una fusión por absorción del Emisor con alguna de sus subsidiarias.
3. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones. No obstante, como resultado de un proceso de reestructuración societaria, el Emisor podrá realizar sus operaciones directamente o a través de sus subsidiarias.
4. No fusionarse, consolidarse, escindirse o vender sustancialmente todos sus activos, pasivos o servicios a otra compañía, excepto cuando se cumpla con cada una de las siguientes condiciones: (i) si la fusión o consolidación es con alguna de sus subsidiarias, para lo cual la entidad sobreviviente de dicha fusión o consolidación asumirá los derechos y obligaciones del Emisor, incluyendo las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos Verdes; (ii) si la transferencia o escisión de parte o todos sus activos, pasivos o servicios son realizados a favor de subsidiarias totalmente controladas del Emisor; y (iii) en cualquier de los dos casos anteriores, si la fusión, consolidación o venta de activos no causa un Evento de Incumplimiento, a menos que la fusión, consolidación o venta de activos sanase en ese mismo acto, dicho Evento de Incumplimiento. Si las condiciones anteriormente descritas son satisfechas, el Emisor no tendrá que obtener la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados para poder fusionarse, consolidarse con otra entidad, o escindir, transferir o vender sustancialmente todos los activos, pasivos o servicios a otra entidad.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación todas las series o de una serie respectiva. No obstante lo anterior, el Emisor no podrá ser dispensado de las obligaciones de hacer que son de completo cumplimiento listadas en las secciones VI.31(A)1, VI.31(A)2, VI.31(A)8; VI.31(A)9; VI.31(A)10 y VI.31(A)11 anteriores. El Emisor podrá ser dispensado de las obligaciones de no hacer listadas en la sección VI.31(B), siempre y cuando dicha dispensa no afecte a los Tenedores en cuanto al pago de los intereses y capital. En todo caso, cualquier dispensa de cumplir una o más de las obligaciones del Emisor, requerirá el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de todas las series o de una serie respectiva



## (C) Vencimiento Anticipado

### 1. Eventos de Incumplimiento

Los siguientes constituirán eventos de incumplimiento de los Bonos Verdes (“Eventos de Incumplimiento”):

- g. Si el Emisor incumple cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos Verdes. El Emisor tendrá un plazo de diez (10) Días Calendario para subsanar dicho incumplimiento;
- h. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en los Bonos Verdes. El Emisor tendrá un plazo de treinta (30) Días Hábiles para subsanar dicho incumplimiento;
- i. Si el Emisor manifestara de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquiera deuda que tenga contraída, por un monto superior a Un Millón de Dólares (US\$1.000,000.00) y dicho incumplimiento no es remediado dentro de un plazo de treinta (30) Días Hábiles;
- j. El Emisor es objeto de reorganización, liquidación o sujeto al concurso de acreedores;
- k. Si el Emisor utiliza los fondos productos de esta emisión para propósitos distintos a los usos establecidos en la Sección VI.E de este Prospecto; y
- l. Si el Emisor incumple cualesquiera otras obligaciones financieras que entre todas sumen más de un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), y dicho incumplimiento no es remediado dentro de un plazo de treinta (30) Días Hábiles.

### 2. Período de Cura

En caso de que ocurriesen uno o más Eventos de Incumplimiento, el Emisor deberá emitir una notificación de incumplimiento dirigida al Agente de Pago (una “Notificación de Incumplimiento”). En caso de que ocurriesen uno o más Eventos de Incumplimiento, el Tenedor Registrado perjudicado por el Evento de Incumplimiento también podrá enviar una Notificación de Incumplimiento al Agente de Pago, adjuntando evidencia de la existencia del Evento de Incumplimiento. Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido. El Agente de Pago deberá enviar la Notificación de Incumplimiento, al Día Hábil siguiente de haberla recibido, a todos los Tenedores, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Realizada tal notificación por el Emisor, el mismo contará con un plazo de treinta (30) Días Hábiles para subsanar el incumplimiento (el “Periodo de Cura”). Este Período de Cura no aplicará para el caso en que el Emisor sea objeto de reorganización, liquidación o sujeto al concurso de acreedores. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos Verdes, el Emisor tendrá un plazo de diez (10) Días Calendario para subsanar dicho incumplimiento.

### 3. Declaración de Incumplimiento

La subsanación de un Evento de Incumplimiento debe ser comunicada por el Emisor mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste verifique la veracidad de dicha subsanación y, en caso de validar su eficacia y considerar que el Evento de Incumplimiento ha sido subsanado, la comunique a todos los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Periodo de Cura, el Agente de Pago, cuando así se lo solicite una Mayoría de Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de todas las series o de una serie respectiva, según sea el caso, deberá expedir una

declaración de plazo vencido (la “Declaración de Plazo Vencido”), (i) de todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Verdes de todas las series, si el Evento de Incumplimiento afecta a los Bonos Verdes de todas las series, o (ii) de la serie que se trate, si el Evento de Incumplimiento solo afecta a los Bonos Verdes de una serie, en nombre y representación de los Tenedores Registrados correspondientes, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación. La Declaración de Plazo Vencido será comunicada por el Agente de Pago al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Plazo Vencido, los Bonos Verdes declarados de plazo vencido, según sea el caso, se constituirán automáticamente, sin necesidad de que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido exigibles al Emisor.

### **32. Actuación de Tenedores**

(a) Cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de los tenedores para modificar los términos y condiciones de los Bonos Verdes de una serie podrá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas:

- (i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.
- (ii) Cualquier reunión de los tenedores de Bonos Verdes de una serie será convocada mediante notificación escrita a los tenedores de Bonos Verdes de la serie correspondiente. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) días hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los tenedores podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.
- (iii) Los tenedores podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.
- (iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un funcionario del Emisor y actuará como secretario otro funcionario del Emisor.
- (v) La presencia de una Mayoría de Tenedores (al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto de la totalidad de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de de todas las series o de una serie respectiva) constituirá quórum para celebrar una reunión de los tenedores de una serie, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, monto y plazo de pago, para lo cual se requerirá la presencia de una Supermayoría de Tenedores (al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto de la totalidad de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de una serie respectiva).
- (vi) Cada tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que representen sus respectivos Bonos Verdes.
- (vii) Una decisión de tenedores de Bonos Verdes de una serie, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si ha sido autorizada mediante el voto de tenedores presentes o representados en la reunión, cuyo valor nominal represente, al menos, el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto de la totalidad de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de de todas las series o de una serie respectiva, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, monto y plazo de pago, para lo cual se requerirá el voto de tenedores presentes o representados en la reunión, cuyo valor nominal represente, al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto de la totalidad de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de de una serie respectiva.

- (viii) Una decisión aprobada de acuerdo a lo estipulado en esta sección por los tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los tenedores y será vinculante para todos los tenedores, aún para aquellos tenedores que no hayan estado presentes o representados en la misma.
- (ix) Cualquier decisión que los tenedores de Bonos Verdes de una serie, deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme al literal anterior, por una Mayoría de Tenedores (al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto de la totalidad de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de todas las series o de una serie respectiva), excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, monto y plazo de pago, pero lo cual se requerirá el consentimiento de una Supermayoría de Tenedores (al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto de la totalidad de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de una serie respectiva); pero si una resolución de tenedores no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los tenedores, una copia de tal resolución deberá ser enviada por el Emisor a todos los tenedores que no dieron su consentimiento a tal resolución. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más tenedores. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores (al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto de la totalidad de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de todas las series o de una serie respectiva) de una Serie o una Supermayoría de Tenedores (al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto de la totalidad de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la serie respectiva) de una Serie, según sea el caso, haya dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

(b) En adición a lo anterior, cualquier consentimiento, liberación o renuncia que el Emisor requiera de los Tenedores Registrados para modificar los términos y condiciones de los Bonos Verdes de una serie o para liberar al Emisor del cumplimiento de alguna de sus obligaciones bajo los Bonos Verdes de una serie podrá ser adoptada mediante mecanismo escrito de conformidad con lo establecido a continuación en la presente Sección. En este caso, cualquier consentimiento, liberación o renuncia que el Emisor requiera de los Tenedores Registrados para modificar los términos y condiciones de los Bonos Verdes de una serie o para liberar al Emisor del cumplimiento de alguna de sus obligaciones bajo los Bonos Verdes de una serie, según sea propuesto por el Emisor, se considerará aprobada siempre que la Mayoría de Tenedores de una Serie firmen uno o más documentos o instrumentos otorgando dicho consentimiento o aprobando la correspondiente decisión, liberación o renuncia, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, garantías, monto y plazo de pago, pero lo cual se requerirá el consentimiento de una Supermayoría de Tenedores de una Serie.

### **33. Ley Aplicable**

Tanto la oferta pública de los Bonos Verdes como los derechos y las obligaciones derivados de estos se registrarán por las leyes de la República de Panamá.

### **34. Fuente de repago**

El repago del capital e intereses de los Bonos Verdes provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de amortización.

## **B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS VERDES**

El Emisor ha designado a MMG Bank Corporation, con oficinas principales ubicadas en Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, para actuar como agente colocador de los Bonos Verdes, de

conformidad con el contrato de prestación de servicios celebrado entre las partes, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible al público en general para su revisión. MMG Bank Corporation cuenta con licencia de casa de valores expedida por la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Como contraprestación a los servicios prestados en virtud del Contrato para la Prestación del Servicio de Colocación de Valores en el Mercado Primario, el Emisor pagará a MMG Bank Corporation una comisión de hasta un medio por ciento (1/2%) para Bonos Verdes con vencimientos de hasta 5 años colocados con esfuerzo de venta, hasta cinco octavos por ciento (5/8%) del valor nominal de los Bonos Verdes con vencimientos mayores a 5 años vendidos con esfuerzo de venta y una comisión de hasta un cuarto por ciento (1/4%) del valor nominal de los Bonos Verdes vendidos sin esfuerzo de venta, entendiéndose que la colocación sin esfuerzo de venta aplicará únicamente para esfuerzos realizados directamente por el Emisor.

Los servicios de colocación se prestarán sobre la base del mejor esfuerzo. MMG Bank Corporation no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos Verdes.

Ni el Emisor ni el agente colocador han celebrado con terceras personas acuerdo alguno de suscripción de los Bonos Verdes.

El Contrato para la prestación del servicio de colocación de valores en el mercado primario será por tiempo indefinido. No obstante, cualquiera de las partes podrá solicitar su terminación en cualquier momento, dando un aviso previo por escrito a la otra parte de tal decisión, con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha prevista de terminación. El Emisor se reserva el derecho de contratar otros agentes colocadores de los Bonos Verdes cuando lo estime conveniente.

La totalidad de los Bonos Verdes objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Bonos Verdes están asignados para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex- empleados del Emisor.

La oferta pública de los Bonos Verdes está siendo hecha dentro de la República de Panamá y en jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales en Panamá o en otros países.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo obligará al agente colocador o podrá interpretarse en el sentido de que el agente colocador garantiza a los Tenedores Registrados los pagos correspondientes al capital e intereses respecto a los Bonos Verdes, cuando aplique, o garantiza la validez, legalidad o exigibilidad de los Bonos Verdes o las obligaciones contraídas por el Emisor o bajo cualquier otro contrato o documento ejecutado con relación a la colocación de los Bonos Verdes, o que deberá incurrir en ninguna clase de gasto por cuenta del Emisor. El agente colocador sólo responderá por los daños y perjuicios que se originen por actos u omisiones en que hubiese mediado negligencia grave, culpa grave o dolo de su parte.

Los fondos recaudados con la presente Emisión serán utilizados según se describe en la Sección VI.E. siguiente de este Prospecto.

### **C. MERCADOS**

Los Bonos Verdes objeto de la presente oferta serán listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sociedad que cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como bolsa de valores en la República de Panamá, así como en bolsas de valores debidamente autorizadas para operar en jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Se tiene previsto colocar,



listar o registrar los Bonos Verdes en otras jurisdicciones o mercados fuera de Panamá, con los cuales se tenga convenios o acuerdos de integración de sus Mercados de Valores. También el Emisor se reserva el derecho de colocar, listar o registrar los Bonos Verdes en otros países cuando lo estime conveniente. La solicitud preliminar de inscripción de valores fue presentada ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. el día 13 de septiembre de 2017.

#### D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Gastos de la Emisión* (US\$)	Cantidad neta al Emisor (US\$)
Por unidad	1,000.00	7.41	992.59
<b>Total</b>	<b>200,000,000.00</b>	<b>1,482,247.50</b>	<b>198,517,752.50</b>

\* Incluye la comisión de negociación en mercado primario y los gastos adicionales

Estos gastos están desglosados de acuerdo al siguiente detalle:

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público (US\$)	Negociación en la BVP* (US\$)	Cantidad Neta al Emisor (US\$)
Por unidad	1,000.00	0.39	999.61
<b>Total</b>	<b>200,000,000.00</b>	<b>77,812.50</b>	<b>199,922,187.50</b>

\*Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por \$15,000.00 a la BVP para negociación de emisiones superiores a \$12 millones en mercado primario. Hasta \$12 millones la tarifa será de 1/8%, de \$12 a \$25 millones la tarifa será de 1/16% y para más de \$25 millones será de 1/32%.

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.7022% del total de la emisión:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto (US\$)	Porcentaje
Registro de valores en la SMV	Inicio	70,000.00	0.03500%
Mantenimiento anual de la SMV	Anual	30,000.00	0.01500%
Inscripción en la BVP	Inicio	250.00	0.00013%
Código ISIN	Inicio	85.00	0.00004%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	100.00	0.00005%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	1,000.00	0.00050%
Comisión de agente estructurador y Colocación	Inicio	1,275,000.00	0.63750%
Comisión de agente de pago y registro	Anual	25,000.00	0.01250%
Otros (mercadeo, publicidad, legales)	Inicio	3,000.00	0.00150%
<b>Total</b>		<b>1,404,435.00</b>	<b>0.70222%</b>

\*Corresponde a la comisión de 5/8% del valor nominal de los Bonos Verdes a más de 5 años de plazo que sean vendidos por MMG Bank de forma directa como resultado de sus esfuerzos de venta, según lo establecido en la cláusula cuarta del Contrato de Prestación de Servicio de Colocación.

## E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos Verdes, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$ 198,517,752.50 serán utilizados para el financiamiento de la cartera crediticia según su marco de bonos verdes, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe con un impacto ambiental positivo. En caso tal que más del veinticinco por ciento (25%) de los fondos netos de la venta de los Bonos Verdes se vayan a destinar para amortizar deuda existente del Emisor, el Emisor comunicará, mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, señalando el tipo de obligaciones al cual corresponde la deuda existente y el monto de cada una de ellas, de conformidad con lo establecido en el artículo 7, sección VI.E., numerales 4 y 5 del Acuerdo No. 3-2017 del 5 de abril de 2017.

Se desglosan a continuación el detalle de los préstamos por pagar, conforme Estados Financieros Interinos al 31 de marzo de 2019, éstos pudiesen ser algunas de las posibles deudas a amortizar.

	<u>Maturity</u>	<u>31 de marzo de 2019</u>	<u>31 de diciembre de 2018</u>
<b><u>Instituciones financieras extranjeras</u></b>			
German Investment Corporation (KFW DEG)	2019	2,307,692	2,307,692
Corporación Andina de Fomento- Syndicate	2020	39,428,571	39,428,571
Bancaribe Curacao Bank NV	2020	10,000,000	10,000,000
Occidental Bank (Barbados) Ltd.	2020	5,000,000	5,000,000
German Investment Corporation (KFW DEG)	2022	25,000,000	25,000,000
Global Climate Partnership Fund	2022	26,000,000	23,000,000
Opec Fund for International Development (OFID)	2022	8,181,818	9,545,455
Caribbean Development Bank	2024	11,366,308	11,934,489
	<u>Maturity</u>	<u>31 de marzo de 2019</u>	<u>31 de diciembre de 2018</u>
<b><u>Instituciones financieras locales</u></b>			
MMG Bank Corp.	2019	10,000,000	10,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	2019	8,500,000	8,500,000
Banco Pichincha Panamá, S.A.	2019	5,000,000	5,000,000
		150,784,389	149,716,207
Gastos diferidos		-1,169,537	-1,368,998
<b>Total</b>		<u>149,614,852</u>	<u>148,347,209</u>

Las tasas de interés efectiva en préstamos con entidades financieras se encuentran en un rango de 3.75% y 6.87% por año (31 de diciembre de 2018: entre 3.07% y 6.25%)

A continuación, se detallan los préstamos vigentes, saldo no utilizado sobre líneas de crédito comprometidas y saldo no utilizado sobre líneas de crédito no comprometidas al 31 de marzo de 2019 y 31 de diciembre de 2018;

31 de marzo de  
2019                      31 de diciembre de  
2018



Préstamos por pagar vigentes	<u>150,784,389</u>	<u>149,716,207</u>
Saldo no utilizado de líneas de crédito comprometidas	<u>25,000,000</u>	<u>25,000,000</u>
Saldo no utilizado de líneas de crédito no comprometidas	<u>40,500,000</u>	<u>68,500,000</u>

La presente Emisión no será utilizada para el pago de dividendos de los accionistas o beneficiarios finales del Emisor.

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 condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

#### F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

	31 de diciembre de 2018 (Auditado) Antes de las emisiones	31 de diciembre de 2018 (Auditado) Después de las emisiones
<b>Pasivos</b>		
A costo amortizado:		
Bonos Verdes Corporativos		200,000,000
Préstamos por pagar, neto	148,347,209	148,347,209
Bonos	101,208,384	101,208,384
Valores comerciales negociables	33,193,000	33,193,000
Intereses acumulados por pagar	781,432	781,432
Otras cuentas por pagar	1,140,128	1,140,128
<b>Total pasivos</b>	<b>284,670,153</b>	<b>484,670,153</b>
<b>Patrimonio</b>		
Capital en acciones	54,000,001	54,000,001
Capital adicional pagado	85,000	85,000
Utilidades retenidas	43,591,574	43,591,574
<b>Total patrimonio</b>	<b>97,676,575</b>	<b>97,676,575</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>382,346,728</b>	<b>582,346,728</b>
<b>Pasivos/ Patrimonio</b>	2.91	4.96
<b>Pasivos/ Capital Pagado</b>	5.26	8.96

#### G. GARANTÍAS

A la fecha de emisión del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías.

El Emisor podrá, más no estará obligado a, 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 del ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de las series garantizadas mediante el fideicomiso de garantía. El valor de las cuentas por cobrar dadas en garantía será determinado, de acuerdo al saldo de la cartera de crédito. Las cuentas por cobrar dadas en garantía no podrán tener una morosidad, de capital e/o intereses, mayor a noventa (90) días calendarios.

En caso de que el Emisor garantice las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos, mediante la constitución de un fideicomiso de garantía, el mismo deberá ser constituido a más tardar transcurridos cinco (5) días hábiles a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos Verdes de la Emisión.

El fideicomiso de garantía que el Emisor podrá, más no estará obligado a, constituir para garantizar el pago de los Bonos Verdes que se emitan en series bajo esta Emisión es un fideicomiso independiente que no garantiza el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se trata de un fideicomiso ómnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de aquellas series de Bonos Verdes bajo la presente Emisión, que el Emisor decida garantizar con el mismo. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, si la misma estará garantizada bajo el fideicomiso de garantía o no.

Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionados a las series garantizadas para esta emisión de Bonos Verdes. El valor de las cuentas por cobrar será revisado y ajustado cada tres (3) meses, y en caso de que dicho valor disminuya o se deteriore por cualquier motivo, con relación a su última revisión, el Emisor deberá aportar bienes adicionales al fideicomiso a fin de mantener la proporción del valor de las garantías otorgadas.

El valor de las garantías puede verse afectado por las siguientes razones: (i) por cambios en la capacidad financiera de los deudores a que se refieren las cuentas por cobrar; o (ii) por la omisión en adicionar nuevos bienes o bienes adicionales para mantener la proporción deuda a capital de la garantía antes señalada.

**LA INFORMACION QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN SON LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCION CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, ASÍ COMO EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.**

## 1. Ley de Constitución

El Fideicomiso de Garantía se establece de conformidad con las leyes de la República de Panamá, particularmente de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley No. veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017). El domicilio del Fideicomiso de Garantía estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en MMG Tower, Piso 22, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

## 2. Lugar y Fecha

A la fecha de emisión del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor podrá cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie si la misma estará garantizada con Fideicomiso de Garantía o no, junto con los datos de constitución del mismo.

### 3. Fideicomitente y Administrador

El Fideicomitente y Administrador del Fideicomiso de Garantía es el Emisor, a saber, la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI), una sociedad regida bajo las leyes de la República de Panamá e inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a Ficha 731744, Documento 1950420. Los bienes objeto del Fideicomiso de Garantía son propiedad del Emisor. Los datos de contacto del Fideicomitente son los siguientes:

**CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA,  
S.A. (CIFI)**

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  
Arturo de Bernard: [arturo.debernard@cifi.com](mailto:arturo.debernard@cifi.com); [finanzas@cifi.com](mailto:finanzas@cifi.com)  
<http://www.cifi.com>

### 4. Fiduciario

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es MMG Bank Corporation, la cual está debidamente autorizada para ejercer el negocio fiduciario en la República de Panamá en virtud de la resolución SBP-FID-0009-2013 de 14 de junio de 2013, expedida a su favor por la Superintendencia de Bancos de Panamá. Los datos de contacto del Fiduciario son los siguientes:

**MMG Bank Corporation**  
Avenida Paseo del Mar  
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 265-7600, Fax: (507) 265-7601  
Marielena García Maritano: [marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
<https://www.mmgbank.com>

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía se dedica de forma exclusiva al ejercicio del negocio de banca y fiduciario y no ha sido objeto de sanción en firme alguna por parte de su entidad supervisora.

### 5. Beneficiarios



Los Beneficiarios del Fideicomiso de Garantía son los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas, el Agente de Pago y el Fiduciario, así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y cualquier otra persona a favor de quien el Fideicomiso de Garantía garantiza pagos, incluyendo al Fideicomitente como beneficiario residual, en este último caso, sólo en la medida en que se hubieren cancelado, en su totalidad, las Obligaciones Garantizadas (según dicho término se define más adelante).

## 6. Partes Relacionadas

No existe relación entre el Emisor y el Fiduciario, sociedades afiliadas o subsidiarias del Fiduciario ni la persona controladora del Fiduciario, salvo por la relación que existirá entre el Emisor y el Fiduciario, como resultado del servicio de agencia de pago, registro y transferencia de valores y el servicio de colocación de los Bonos Verdes en mercado primario que MMG Bank Corporation le prestará al Emisor bajo la presente oferta pública.

El Emisor fungirá como Fideicomitente y Administrador de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía de la Emisión.

## 7. Obligaciones Pendientes

Ni el Emisor ni sus sociedades afiliadas, subsidiarias o persona controladora tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario ni alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora. Ni el Fiduciario ni alguna de sus subsidiarias, afiliadas o persona controladora es tenedor de valores del Emisor actualmente ni existe intención de que sean tenedores de los Bonos Verdes objeto de esta oferta pública, salvo por MMG Bank Corporation la cual podrá ser tenedora de los Bonos Verdes en nombre propio o para beneficio de sus clientes.

## 8. Propósito General

El propósito principal del Fideicomiso es el de crear un patrimonio separado con los Bienes Fiduciarios con el fin de garantizar a los Beneficiarios el cumplimiento de las siguientes obligaciones (en lo sucesivo, las "Obligaciones Garantizadas"):

(a) (Pago de Deudas y Cumplimiento de Obligaciones). El pago puntual y completo de todas las deudas (incluyendo, sin limitación, capital, intereses, intereses moratorios, indemnizaciones, comisiones, honorarios y gastos) y el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Fideicomitente con los Beneficiarios en virtud de las Series Garantizadas y el Fideicomiso de Garantía, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de los mismos;

(b) (Gastos de Conservación). El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, gastos de honorarios de abogado, gastos notariales y gastos de registro; y

(c) (Gastos de Ejecución). El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago para hacer cumplir o ejecutar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores, y para defender los derechos del Fiduciario y de los demás Beneficiarios conferidos en los Documentos de la Emisión, incluyendo, sin limitación, los gastos de peritos, los gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y fianzas.

## 9. Naturaleza

El Fideicomiso de Garantía es irrevocable, puro y simple. El Fideicomiso de Garantía es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual que será pagada por el Fideicomitente.

#### 10. Bienes Fiduciarios

Los Bienes Fiduciarios son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario, por el Fideicomitente y sean previamente aceptados por el Fiduciario para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los que se detallan a continuación (los “Bienes Fiduciarios”). Los Créditos Cedidos corresponden a préstamos otorgados por el Emisor, tanto en Panamá, como en otros países de Latinoamérica y el Caribe. Por tanto, parte de los Créditos Cedidos no se encuentran dentro de Panamá y se transferirán desde el extranjero:

i. Una suma inicial de mil Dólares (US\$1,000.00), fondos éstos que serán depositados en la Cuenta del Fideicomiso y cualquier otra suma de dinero en efectivo que, de tiempo en tiempo, se transfiera en fideicomiso;

ii. Los Créditos Cedidos, junto con cualesquiera Nuevos Créditos Cedidos, de tiempo en tiempo, que el Fideicomitente cederá y traspasará al Fiduciario en cumplimiento de las obligaciones adquiridas por el Fideicomitente bajo los Bonos Verdes de las Series Garantizadas y el Fideicomiso de Garantía (incluyendo los réditos derivados del saldo a capital de los Créditos Cedidos dados en fideicomiso). Para propósitos de este literal y el presente Prospecto, se entenderá como Créditos Cedidos los créditos hipotecarios, cuentas por cobrar y créditos producto de contratos de préstamo o pagarés o facilidades de crédito que comprenden todas las sumas a capital, intereses, costos, comisiones, gastos y otros dineros debidos en virtud de dichos préstamos, y los beneficios que pudiesen resultar de cualquier indemnización producto de pólizas de seguro que sean exigibles, según corresponda, todos como resultado de créditos otorgados por el Fideicomitente a favor de terceros en el marco de su negocio (“Créditos”) que sean cedidos y traspasados, de tiempo en tiempo, a favor del Fiduciario (“Créditos Cedidos”);

iii. Los dineros depositados de tiempo en tiempo en la Cuenta del Fideicomiso, incluyendo el Aporte por Declaración de Ejecución, que es la cantidad de dinero en efectivo igual al monto que sea necesario para pagar la suma que, en la fecha de emisión de la Declaración de Ejecución (según dicho término se define más adelante), represente el valor de las Obligaciones Garantizadas, según sea indicado por escrito por el Agente de Pago;

iv. Los derechos dimanantes de las pólizas de seguro cedidas en virtud de los Contratos de Cesión y aquéllas que aseguren determinados bienes del Fideicomitente, y las indemnizaciones que las compañías de seguro paguen por razón de las mismas (las pólizas existentes con sus respectivos endosos que se entregarán al Fiduciario). A la fecha de la presente emisión de Bonos Verdes, el Emisor no ha identificado las pólizas que podrán ser cedidas como parte de los Bienes Fiduciarios, motivo por el cual no se han incluido los porcentajes de cobertura de las pólizas de seguro;

v. Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios, incluyendo los dineros que se obtengan de cualquier ejecución de los trámites o cobro de sumas cedidas bajo los Contratos de Cesión, de conformidad con los términos del Fideicomiso de Garantía por razón de la venta, canje, traspaso, disposición, uso, cobro o cualquiera otra razón;

vii. Cualesquiera otros bienes que, de acuerdo a instrucciones que el Fideicomitente le presente al Fiduciario, de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso de Garantía de conformidad con sus términos.

#### 11. Cobertura de Garantía



Mientras existan Bonos Verdes emitidos y en circulación de una o varias de las Series Garantizadas, el Fideicomitente deberá mantener (a) Créditos Cedidos, que representen cuentas por cobrar del Fideicomitente a sus clientes por los créditos que haya otorgado en el ejercicio de su actividad; o (b) fondos líquidos y disponibles en la Cuenta del Fideicomiso, que representen un valor no menor a ciento veinticinco por ciento (125%), del saldo insoluto a capital adeudado bajo los Bonos Verdes emitidos y en circulación de cada una de las Series Garantizadas (la "Cobertura de Garantía"). Los Créditos Cedidos deberán en todo momento cumplir con los criterios de elegibilidad que se identifican a continuación (los "Criterios de Elegibilidad"):

- (i) Ningún Crédito estará moroso en el pago del capital e intereses por más de noventa (90) días calendarios, a discreción del Fiduciario;
- (ii) todos los Créditos deberán tener algún tipo de Garantía Conexa, es decir, cualquier garantía constituida por la contraparte del Fideicomitente en los Créditos para garantizar sus obligaciones de pago relacionados con dichos Créditos, las cuales a efectos enunciativos y no limitativos incluye: contrato de prenda, contrato de hipoteca de bienes inmuebles, contrato de hipoteca de bienes muebles, Contrato(s) de Cesión y/o fianzas, según corresponda;
- (iii) Hasta donde tiene conocimiento el Fideicomitente, no hay impuestos, contribuciones, primas de seguro, o cualquier otro cargo que materialmente pueda afectar al Crédito o a su Garantía Conexa;
- (iv) Los términos de cada Crédito no han sido incumplidos, renunciados, alterados o modificados de ninguna forma;
- (v) No han sido celebrados documentos de renuncia, alteración o modificación de ninguno de los Créditos y ningún Deudor ha sido liberado, en todo o en parte bajo un Crédito;
- (vi) Ningún Crédito Hipotecario está sujeto a algún derecho de terminación, reclamo, reconvencción o defensa, y ninguno de los términos de los Créditos o el ejercicio de algún derecho del acreedor del mismo allí contemplado, se considera como no ejecutable, en todo o en parte, o sujeto a algún derecho de terminación, reclamo, reconvencción o defensa y ninguno de dichos derechos de terminación, reclamo, reconvencción o defensa ha sido ejercido por algún Deudor;
- (vii) Ningún Crédito ha sido pagado, cancelado o subordinado, o terminado, en todo o en parte, y sus Garantías Conexas no han sido liberadas, en todo o en parte, y ningún contrato ha sido celebrado que pudiera efectuar dicha liberación, cancelación, subordinación o rescisión;
- (viii) Los contratos, instrumentos y/o acuerdos de los que se derivan los Créditos crean una obligación legal, válida y exigible del respectivo Deudor que es obligatoria de acuerdo a sus términos y sujeto a las leyes aplicables;
- (ix) Los fondos de cada Crédito han sido totalmente desembolsados, todas las obligaciones del Fideicomitente que han originado dicho Crédito han sido totalmente cumplidas y liberadas, y no hay requisitos para futuros desembolsos;
- (x) Todos los costos, honorarios y gastos incurridos en otorgar los Créditos han sido pagados y no hay comisiones debidas o pendientes y el Deudor no tiene derecho a recibir ningún fondo adicional;
- (xi) Los Créditos están en denominaciones de Dólares de los Estados Unidos de América; y
- (xii) El Fideicomitente no tiene conocimiento de la existencia de algún litigio ante tribunales locales en relación con alguno de los Créditos o Garantías Conexas relacionadas con dichos Créditos Hipotecarios o de algún hecho o situación que pudiera ser demandado o presentado por algún Deudor o un tercero que pudiese ser reclamado para afectar la validez y ejecución de cualquier Crédito.



## 12. Traspaso de Bienes Fiduciarios

El Fideicomitente contará con un plazo máximo de sesenta (60) días calendarios siguientes contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de una Serie Garantizada para aportar al Fideicomiso fondos líquidos y disponibles en la Cuenta del Fideicomiso y/o ceder Créditos Cedidos suficientes al Fideicomiso y así cumplir con la Cobertura de Garantía.

El Fiduciario deberá notificar por escrito al Fideicomitente, al Agente de Pago y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, cuando tenga conocimiento de que el Fideicomitente ha incumplido con su obligación de traspasar en fiducia los fondos líquidos o los Créditos Cedidos según lo establecido en el Fideicomiso de Garantía.

## 13. Patrimonio Separado

El Contrato de Fideicomiso de Garantía establece que el patrimonio fideicomitado constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del Fiduciario y del Fideicomitente para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del Fideicomiso de Garantía, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso de Garantía o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos. El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el Contrato de Fideicomiso de Garantía.

## 14. Remuneración del Fiduciario

El Fideicomitente pagará al Fiduciario una comisión de un cuarto por ciento (1/4%) anual sobre los Bonos Verdes emitidos y en circulación con un mínimo anual de veinticinco mil Dólares (US\$25,000.00) y adicionalmente a partir de la Declaración de Ejecución una comisión del dos por ciento (2%) del valor de los activos netos, de los Bienes Fiduciarios, que sean parte del Proceso de Ejecución. La comisión se pagará en la fecha de firma del Fideicomiso de Garantía y en cada una de las fechas de aniversario subsiguientes.

El Fideicomiso de Garantía establece que el Fiduciario podrá descontar el pago de la comisión anual, así como cualquier gasto que incurra en el ejercicio de sus funciones, directamente de la Cuenta del Fideicomiso que forman parte de los Bienes Fiduciarios. La falta de pago de esta remuneración constituiría un Evento de Incumplimiento que pudiera afectar a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas ya que, si dicho incumplimiento no es subsanado, se podría declarar el vencimiento anticipado de los Bonos Verdes. En caso de falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del Fiduciario, el Emisor deberá informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicándole las razones de ese impago o morosidad.

## 15. Gastos del Fideicomiso

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso de Garantía que corresponda pagar a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas. El Fideicomitente se compromete a pagar al Fiduciario, a requerimiento de éste, todos aquellos costos y gastos en que incurra el Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso de Garantía, incluyendo, sin limitación, los honorarios de abogados, asesores, agentes, apoderados, mandatarios, contratistas, consultores, asesores, casas de valores, bolsas de valores, que contrate el Fiduciario; todos los gastos relativos a la sustitución del Fiduciario, al traspaso de bienes al Fideicomiso de Garantía, al retiro o canje de Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía, a la inversión de Bienes Fiduciarios, al cobro de los Bienes Fiduciarios, a la conservación de los Bienes Fiduciarios, la disposición de Bienes Fiduciarios y a la constitución, reforma y terminación del Fideicomiso de Garantía; y todos los impuestos (incluyendo impuesto de

timbre, en caso que aplique), tasas, contribuciones, derechos de registro y gastos notariales que se causen por razón de la ejecución de lo dispuesto en el Fideicomiso de Garantía.

#### 16. Remoción del Fiduciario

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas), mediante notificación escrita (a) en forma inmediata (i) si incurre en culpa grave, dolo o fraude en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo el Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es declarado en estado de liquidación forzosa, reorganización u otro estado similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si el Fiduciario no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario o (b) con sesenta (60) días calendario de anticipación por cualquier otra causa si así lo determina el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas), o si el Fideicomitente solicita su remoción, sujeto a la aprobación de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas. Dentro de dicho plazo, el Fideicomitente tendrá la obligación de designar por escrito, un nuevo fiduciario, el cual podrá ser un banco o un fiduciario autorizado para ejercer el negocio de fideicomiso en Panamá. Tal decisión será notificada al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado Valores de Panamá y al Agente de Pago. En adición a lo anterior, tanto el Fideicomitente como los Beneficiarios tendrán derecho de remover judicialmente al Fiduciario de acuerdo al modo y las causales previstas en los artículos treinta (30) y treinta y uno (31) de la ley Uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley No. veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017). No obstante lo anterior, la remoción del Fiduciario no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo fiduciario y el mismo haya aceptado dicho cargo. En caso de remoción y designación de un nuevo fiduciario, el Fiduciario saliente deberá entregar al Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos y los Bienes Fiduciarios a la fecha de sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos al Fiduciario por razón de la prestación de sus servicios.

#### 17. Renuncia del Fiduciario

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de sesenta (60) días calendarios al Fideicomitente y al Agente de Pago, quien a su vez notificará a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas. En caso de renuncia del Fiduciario, el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas (al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva serie)) deberá, dentro del plazo antes indicado, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el “Fiduciario Sustituto”), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá y que cuente con una licencia bancaria general o tenga una afiliada con licencia bancaria general, con oficinas en la ciudad de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro del plazo antes indicado, el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas, aceptando desde ya el Fideicomitente, los honorarios que cobre dicho Fiduciario Sustituto. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación de Fiduciario, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos, poderes, privilegios y deberes que correspondían al Fiduciario saliente y éste quedará liberado de sus deberes y obligaciones previstas en este Fideicomiso. El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso, o en aquellos términos aceptables al Agente de Pago. No obstante lo anterior, la renuncia del Fiduciario no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo fiduciario y el mismo haya aceptado dicho cargo. En caso de renuncia o en caso de la designación de un nuevo fiduciario, el Fiduciario deberá entregar al Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos, y los Bienes Fiduciarios a la fecha de sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos al Fiduciario por razón de la prestación de sus servicios. En caso de renuncia del Fiduciario, cualquier gasto que sea generado por este motivo para la transferencia del

patrimonio del Fideicomiso al nuevo Fiduciario Sustituto, será deducido de los Bienes Fiduciarios. En caso de que no se pueda designar un Fiduciario Sustituto de conformidad con lo dispuesto en esta Sección, el Fiduciario deberá comunicar dicha situación a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Superintendencia de Bancos de Panamá. Previa designación formal del Fiduciario Sustituto y entrega de los Bienes Fiduciarios, el Fiduciario saliente deberá notificar a la Superintendencia de Bancos de la sustitución y de quién será el Fiduciario Sustituto.

#### 18. Fiduciario Sustituto

El Fideicomiso de Garantía no identifica de antemano a un fiduciario sustituto en particular en caso de renuncia o remoción del Fiduciario.

#### 19. Obligaciones y Responsabilidades del Fiduciario

(a) Dentro de los primeros treinta (30) días calendario de cada año y a la terminación del Fideicomiso, el Fiduciario entregará al Fideicomitente una rendición de cuentas por medio de la presentación de un informe que contendrá lo siguiente: (i) copia de estados financieros auditados del Fideicomiso, los cuales deberán ser presentados como parte del Informe de Actualización Anual (IN-A); (ii) listado de los bienes que han sido transferidos y se encuentren afectados con Fideicomiso y del valor de éstos al cierre del año a que se refiere el reporte; (iii) gastos y costos ocasionados durante la prestación de los servicios; (iv) suministro de información a tenedores registrados o sus representantes; (v) método de información a los tenedores sobre el incumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente; y (vi) constitución y perfeccionamiento de los Bienes Fiduciarios.

Copia simple de dicho informe de rendición de cuenta, deberá ser remitido por el Fideicomitente a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Queda entendido que cualquier Tenedor Registrado de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes, podrá solicitar por escrito a través del Agente de Pago, copia simple del informe de rendición de cuentas a que se refiere el primer párrafo de este literal, en cuyo caso, dicha copia deberá ser puesta a disposición del solicitante en un plazo que no exceda treinta (30) días calendario desde la fecha de la solicitud.

(b) El Fiduciario ejecutará sus funciones con diligencia, pero sólo será responsable ante el Fideicomitente y los Beneficiarios en caso que medie culpa grave o dolo de su parte.

(c) El Fideicomitente y los Beneficiarios, reconocen que el Fiduciario, o empresas afiliadas a éste, pueden ser acreedoras del Fideicomitente (incluso, Beneficiarios del Fideicomiso) y por medio del Fideicomiso de Garantía aceptan que el Fiduciario y sus empresas Afiliadas debidamente acreditadas como tales, ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores (incluyendo los que le corresponden como Beneficiarios del Fideicomiso de Garantía) o por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en el Fideicomiso de Garantía.

(d) En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios (y podrá delegar poderes y potestades discrecionales en ellos), cuyos gastos deberán ser cubiertos conforme se establece en la Sección 12 del Instrumento de Fideicomiso y el Fiduciario no será responsable por la conducta de dichos agentes, apoderados o mandatarios, siempre que el Fiduciario no haya actuado con culpa grave o dolo. El Fiduciario y sus empresas Afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso de Garantía y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables (“*arm’s length*”).

(e) El Fiduciario no tendrá ninguna obligación de acatar instrucciones que le impartan el Fideicomitente, el Agente de Pago o los Beneficiarios si, en la opinión del Fiduciario, el cumplimiento de dichas instrucciones (i) resultaría en la violación de alguna ley, reglamento u orden judicial o de una autoridad, (ii) violaría los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía y/o sus contratos accesorios (iii) expondría al Fiduciario a

responsabilidad u obligación personal o le acarrearía algún perjuicio o (iv) requeriría que el Fiduciario incurriera en gastos si no existen fondos suficientes en el Fideicomiso para hacerle frente a los mismos.

(f) El Fiduciario podrá solicitar instrucciones, en cualquier momento, a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas a través del Agente de Pago, con respecto a cualquier acción que deba tomar por razón de los términos del Fideicomiso de Garantía; quedando liberado el Fiduciario de toda responsabilidad en caso de actuar de conformidad con dichas instrucciones, así como de cualquier daño o perjuicio que pueda producirse por la demora en tomar dicha acción mientras el Fiduciario obtiene instrucciones de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas.

(g) El Fiduciario podrá fundamentarse concluyentemente en, y quedará protegido al actuar o dejar de actuar en base a, y no estará obligado a realizar una investigación de los hechos o asuntos indicados en una resolución, certificado, declaración, instrumento, opinión, informe, aviso, solicitud, consentimiento, orden, nota, certificado de representante, garantía u otro papel o documento que él razonablemente crea que es auténtico y que aparentemente ha sido firmado o presentado por la(s) Persona(s) apropiada(s); disponiéndose que el Fiduciario podrá (aunque no tendrá ningún deber de) hacer la averiguación o investigación según él determine apropiado y, en relación con ello, podrá (personalmente o por medio de un agente o apoderado) examinar los libros, registros y oficina(s) del Fideicomitente.

(h) El Fiduciario podrá divulgar la información que, por ley o regulación, orden judicial o administrativa, decisión sobre fallo u obligación legal tenga la obligación de divulgar.

(i) Nada en el Fideicomiso de Garantía requerirá que el Fiduciario gaste o arriesgue sus propios fondos o de otro modo incurra en obligación financiera en cuanto a la ejecución de sus deberes o en el ejercicio de sus derechos o poderes de conformidad con los Documentos de la Emisión.

(j) Como una condición para tomar o dejar de tomar acción conforme al Fideicomiso, el Fiduciario podrá consultar con abogados de su escogencia y la asesoría u opinión escrita de los abogados será una autorización total y completa y protección respecto de la acción tomada o dejada de tomar por el mismo conforme al Fideicomiso de Garantía, de buena fe y con fundamento en la misma.

(k) Para todos los efectos del Fideicomiso de Garantía, no se considerará que el Fiduciario ha sido notificado o tiene conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, a menos que un aviso escrito sea realmente recibido por el Fiduciario del Agente de Pago.

(l) El Fiduciario administrará, directa o indirectamente, los Bienes Fiduciarios para el beneficio de los Beneficiarios. El Fiduciario se reserva el derecho, y así lo acepta el Fideicomitente, de nombrar o designar, a costo del Fideicomitente, a un tercero, a fin de que este último administre los Bienes Fiduciarios sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía.

(m) Todas las obligaciones incurridas por el Fiduciario, en el ejercicio de sus funciones como fiduciario del Fideicomiso, serán obligaciones exclusivas del Fideicomiso por las cuales el Fideicomiso deberá responder única y exclusivamente con los Bienes Fiduciarios y no con otros activos de MMG Bank Corp. Con excepción de las obligaciones que figuran en el Fideicomiso de Garantía, el Fideicomiso no podrá contraer deudas y solamente podrá incurrir en obligaciones que en su opinión sean necesarias para cumplir con los propósitos del Fideicomiso de Garantía.

(n) La verificación de la Cobertura de Garantía realizada por el Fiduciario, se efectuará trimestralmente o con la frecuencia que el Fiduciario estime conveniente en interés de los Beneficiarios, para lo cual el Fideicomitente deberá entregar de inmediato al Fiduciario, cuando éste último así lo requiera, una certificación emitida por un contador público autorizado, la cual confirme el cumplimiento de la Cobertura de Garantía y que la misma ha sido verificada (cada una, una "Fecha de Verificación de la Cobertura de Garantía"). El Fiduciario deberá notificar por

escrito al Fideicomitente, al Agente de Pago y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, cuando tenga conocimiento de que el Fideicomitente ha incumplido con su obligación de mantener la Cobertura de Garantía y según lo establecido en el Fideicomiso de Garantía.

## 20. Sustitución de Garantías

El Fiduciario no cuenta con facultad para autorizar sustitución de garantías otorgadas como parte de la solicitud de oferta pública. En caso de que cualquiera de los Créditos Cedidos no cumpla con los Criterios de Elegibilidad (cada uno, un “Crédito No Elegible”), el Fiduciario deberá comunicar dicha situación por escrito al Fideicomitente mediante una notificación de no elegibilidad (cada una, una “Notificación de No Elegibilidad”) y el Fideicomitente deberá proceder a realizar la sustitución correspondiente y deberá ceder al Fideicomiso, a través de Cesiones Adicionales y dentro de un plazo no mayor a sesenta (60) Días Hábiles después de haber recibido del Fiduciario la Notificación de No Elegibilidad, Nuevos Créditos Cedidos que cumplan con los Criterios de Elegibilidad. El Fideicomitente impartirá instrucciones al Fiduciario de ejecutar y firmar todos aquellos actos, procedimientos, escrituras, contratos y documentos que sean requeridos o apropiados para llevar a cabo dicho reemplazo de Créditos Cedidos. El Fideicomitente será responsable de preparar todos los documentos necesarios para documentar dichos reemplazos de Créditos Cedidos y serán a su cargo cualesquiera honorarios y gastos (incluyendo y no limitado a gastos de asesores legales y gastos registrales) que conlleven.

## 21. El Fideicomiso de Garantía prohíbe al Fiduciario:

(i) invertir los Bienes Fiduciarios en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros; (ii) otorgar préstamos con fondos del Fideicomiso de Garantía a sus dignatarios, directores, accionistas, colaboradores, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionada; y/o (iii) adquirir por sí por interpósita persona, los Bienes Fiduciarios dados en fideicomiso.

## 22. Avalúos

El Fideicomitente deberá, cada tres (3) años, causar que una empresa evaluadora independiente, realice un avalúo independiente sobre los Créditos Cedidos que conforman los Bienes Fiduciarios que garantizan las Obligaciones Garantizadas. El Fiduciario podrá ejercer dicha función y contratar por cuenta del Fideicomitente a dicha empresa evaluadora independiente, a su sola discreción, a fin de dar cumplimiento a lo establecido en este literal, en cuyo caso los costos, gastos y honorarios incurridos en tal gestión se considerarán parte de las Obligaciones Garantizadas, y el Fideicomitente acepta, desde ya, a la empresa evaluadora que sea designada por el Fiduciario, liberando al Fiduciario de toda responsabilidad por el resultado del avalúo y el valor estimado de los Crédito Cedidos.

## 23. Facultades de Administración del Fiduciario

En el desempeño de su cargo, el Fiduciario tendrá el derecho a ejercer todos los derechos, acciones y privilegios, que, según sea el caso, le correspondan como acreedor de los Créditos Cedidos, incluyendo, el derecho de cobrar los Créditos Cedidos, determinar el mecanismo y las políticas de imputación de los pagos, permitir la constitución de gravámenes adicionales pero subordinados al correspondiente Crédito Cedido y sobre los bienes que garantizan los Créditos Cedidos, iniciar acciones judiciales y extrajudiciales de cobro de los Créditos Cedidos, ejecutar garantías reales y personales y administrar los bienes inmuebles que respaldan los Créditos Cedidos. No obstante lo anterior, el Fiduciario por este medio le delega al Fideicomitente el ejercicio de estos derechos para que este último administre los Créditos Cedidos. Para efectos de lo anterior, el Fiduciario celebrará un contrato de administración y servicio de los Créditos Cedidos. Los Créditos Cedidos serán así administrados usando y siguiendo los mismos estándares, criterios, políticas, prácticas y procedimientos empleados por el Fideicomitente en el manejo y administración de sus propias acreencias y negocios. El Fideicomitente tendrá el derecho de iniciar

gestiones judiciales o extrajudiciales u otras acciones que considere necesarias para el cobro de los Créditos Cedidos morosos. El Fiduciario podrá terminar la delegación de los derechos antedichos otorgada al Fideicomitente. Dicha remoción no podrá ser efectiva hasta tanto el Fiduciario asuma la administración de los Créditos Cedidos o haya contratado los servicios de administración de un nuevo administrador.

#### 24. Cuenta del Fideicomiso

El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá a más tardar a los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la firma de este Instrumento de Fideicomiso, y mantendrá en todo momento durante la vigencia de este Fideicomiso una cuenta bancaria con el Banco Depositario la cual podrá ser de ahorro o corriente (la “Cuenta del Fideicomiso”), en la cual se depositarán los fondos que reciba el Fiduciario de tiempo en tiempo como parte de los Bienes Fiduciarios conforme a lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía, incluyendo sin limitación, cualesquiera otros fondos que en cualquier momento sean transferidos al Fiduciario conforme a los términos del Fideicomiso de Garantía, para que queden sujetos a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía.

El Fiduciario por este medio queda autorizado para suscribir todos los documentos necesarios para la apertura y manejo de la Cuenta del Fideicomiso así como cualquier otra cuenta o subcuenta que posteriormente se requiera para el manejo, administración y ejecución del Fideicomiso de Garantía. La Cuenta del Fideicomiso, y cualquier otra cuenta que sea abierta por el Fiduciario posteriormente, cada una, será abierta con el único propósito de satisfacer los propósitos del Fideicomiso de Garantía y será cerrada prontamente tras la terminación del Fideicomiso de Garantía, de acuerdo con las estipulaciones de la Sección diecisiete (17) del Fideicomiso de Garantía. Adicionalmente, el Fiduciario queda autorizado para ser firmante autorizado a fin de poder girar contra dichas cuentas de conformidad con lo establecido en el presente Instrumento de Fideicomiso.

#### 25. Reglas de Acumulación y Distribución

(A) Antes de una Notificación de Evento de Incumplimiento: Mientras no se haya emitido una Notificación de Evento de Incumplimiento, el Fiduciario utilizará los fondos disponibles en la Cuenta de Fideicomiso (menos el Saldo Mínimo y los costos de transferencia, en caso que apliquen) para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta del Fideicomiso y hasta donde alcancen, todas las comisiones, honorarios, gastos e indemnizaciones que el Fideicomitente deba pagar en cualquier concepto, pero haya dejado de pagar de forma oportuna, y en este orden de prioridad: (i) al Fiduciario; y (ii) al Agente de Pago, de conformidad con los términos de los Documentos de la Emisión.

(B) Una vez emitida una Notificación de Evento de Incumplimiento:

Una vez se haya emitido una Notificación de Evento de Incumplimiento, el Fiduciario utilizará los fondos en ese momento depositados en la Cuenta del Fideicomiso conformidad con lo dispuesto en la Sección (C) que se describe a continuación y que corresponde a la Sección seis (6) del Fideicomiso de Garantía.

(C) Incumplimiento y Ejecución.

##### 1. Notificación de Incumplimiento y Declaración de Ejecución.

(a) Salvo en caso de dispensa otorgada por los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos Verdes, en caso de que ocurriesen uno o más Eventos de Incumplimiento, el Agente de Pago, actuando en nombre y representación de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes, enviará al Fideicomitente, los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., con copia al Fiduciario, una notificación escrita de Evento de Incumplimiento (la “Notificación de Evento de

Incumplimiento”). Dicha Notificación de Evento de Incumplimiento deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y, de ser aplicable, el periodo de cura para subsanar el mismo.

(b) Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del período de cura aplicable (si fuese el caso), el Agente de pago, actuando en nombre y representación de la Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes, enviará al Fideicomitente, a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., con copia al Fiduciario, una notificación escrita informando que da inicio al Período de Ejecución (la “Declaración de Ejecución”) y, por consiguiente, el Fiduciario procederá, sin necesidad de comunicación adicional y de conformidad con lo establecido en las sub-secciones siguientes, a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para ejecutar los Bienes Fiduciarios a fin de liquidar los mismos y proceder a distribuir los fondos disponibles según lo dispuesto en el Fideicomiso de Garantía con el propósito de cumplir con las Obligaciones Garantizadas. La comunicación de una Declaración de Ejecución causará que las Obligaciones Garantizadas que se derivan de los Bonos Verdes y de los demás Documentos de la Emisión se consideren de plazo vencido.

(c) En caso de que se emita una Declaración de Ejecución de conformidad con lo dispuesto en la Sección (b) anterior, el Agente de Pago le solicitará al Fideicomitente que realice, de conformidad con lo dispuesto en la Sección seis punto dos (6.2) del Fideicomiso de Garantía, un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Fideicomiso por el monto que sea necesario para pagar la suma que, en la fecha de emisión de la Declaración de Ejecución, represente el valor de las Obligaciones Garantizadas, incluyendo, pero sin limitarse, al capital adeudado de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de las Series Garantizadas, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Fideicomitente al Fiduciario y/o a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes a dicha fecha.

(d) En caso de que se emita una Declaración de Ejecución de conformidad con lo dispuesto en la Sección seis punto uno (6.1) literal (b) del Fideicomiso de Garantía, el Fideicomitente y cualquiera de sus subsidiarias CIFI Panama, S.A., CIFI Latam, S.A., CIFI Services, S.A. y CIFI SEM, S.A., podrán constituir fianzas mercantiles en favor de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de los Bonos.

(e) Una vez inicie el Período de Ejecución, el Agente de Pago le entregará al Fiduciario, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Agencia, una certificación que contenga la identidad y los datos de contacto de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas para efectos de casos en los que el Fiduciario deba actuar por instrucciones de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas durante el Período de Ejecución.

## 2. Aporte por Declaración de Ejecución.

Desde la entrega de una Declaración de Ejecución al Fideicomitente, el mismo deberá pagar al Fiduciario una cantidad de dinero en efectivo igual al monto que sea necesario para pagar la suma que, en la fecha de emisión de la Declaración de Ejecución, represente el valor de las Obligaciones Garantizadas, según sea indicado por escrito por el Agente de Pago (el “Aporte por Declaración de Ejecución”). Una vez efectuado el requerimiento antes indicado, el Fideicomitente estará obligado a realizar el pago antes mencionado dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes en la Cuenta del Fideicomiso sin importar el valor de los Bienes Fiduciarios que formen parte del Fideicomiso en ese momento, excepto que el Fideicomitente podrá reducir del monto necesario para constituir el Aporte por Declaración de Ejecución el monto de dinero en efectivo que se encuentre depositado en las Cuenta del Fideicomiso en el momento en que el pago es requerido y que el Fiduciario no haya indicado que será utilizado para el pago de gastos, honorarios y otras cuentas por pagar del Fideicomiso. No obstante, el Fideicomitente queda liberado de los pagos aquí contemplados si el Fideicomitente después de la Declaración de Ejecución paga la totalidad de las Obligaciones Garantizadas. Las sumas que sean pagadas por el Fideicomitente en cumplimiento de esta Sección, serán aplicadas para pagar el saldo de las Obligaciones Garantizadas en el orden de prioridad de

pagos establecido en la Sub-sección 4 abajo que corresponde a la Sección seis punto cuatro (6.4) del Fideicomiso de Garantía, y en ningún momento serán consideradas como el pago de penalidad alguna.

### 3. Facultades.

En caso de que el Fideicomitente no pague el Aporte por Declaración de Ejecución dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en la que el Fideicomitente haya recibido una Declaración de Ejecución, el Fiduciario deberá tomar las siguientes acciones (salvo en caso que una Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Garantizadas le instruya lo contrario):

(i) proceder a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias para proteger los Bienes Fiduciarios y ejecutar los Bienes Fiduciarios y cualquier gravamen, ya sea hipotecario, anticrético o de otra naturaleza, que el Fideicomitente haya constituido sobre los Bienes Fiduciarios a favor del Fiduciario; y

(ii) enajenar, vender o de otra forma disponer de los Créditos Cedidos (o tomar cualquier otra medida similar en relación a tales bienes), en los términos y condiciones que el Fiduciario considere, a su solo criterio, como convenientes y sin requerir autorización del Fideicomitente ni de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas, con el propósito de recibir flujos adicionales como producto de dichos actos y utilizar los mismos para cumplir con las Obligaciones Garantizadas.

### 4. Aplicación de Fondos.

Cualesquiera fondos que reciba el Fiduciario del Aporte por Declaración de Ejecución o a raíz del envío de una Declaración de Ejecución, cualesquiera fondos que se encuentren en la Cuenta del Fideicomiso, y cualesquiera fondos que obtenga el Fiduciario de la ejecución, venta, cesión, disposición o apropiación de los Bienes Fiduciarios, serán utilizados por el Fiduciario para los propósitos y de acuerdo a las siguientes prioridades:

PRIMERO: para pagar al Fiduciario cualesquiera honorarios y gastos contemplados en el Fideicomiso y los gastos que haya incurrido, incluyendo, sin limitarse a, los honorarios y gastos de los asesores y profesionales para asistirlo en las acciones que haya tenido que tomar conforme a esta Sección;

SEGUNDO: para entregarle al Agente de Pago, sujeto a la disponibilidad de fondos que formen parte del patrimonio del Fideicomiso, una cantidad de fondos que sea suficiente (conforme le indique por escrito el Agente de Pago) para pagar las Obligaciones Garantizadas; quedando entendido que en caso de que los fondos que reciba el Fiduciario no sean suficientes para pagar la totalidad de las Obligaciones Garantizadas, los fondos serán entregados al Agente de Pago para que los apliquen pro rata a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de acuerdo a su porción de las Obligaciones Garantizadas; y

TERCERO: luego de realizados los pagos antes mencionados y en caso de que las Obligaciones Garantizadas hayan sido pagadas en su totalidad (y así fuese confirmado por escrito por el Agente de Pago), para entregar al Fideicomitente (o a cualquier persona designada por éstas o de acuerdo a orden que reciba de juzgado competente), cualesquiera sumas o bienes restantes en la Cuenta del Fideicomiso al Fideicomitente.

### 26. Fianza o Caucción Especial

El Fiduciario no está obligado a dar caución o garantía de buen manejo a favor del Fideicomitente ni de los Beneficiarios.





## 27. Causales de Terminación

El Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando las Obligaciones Garantizadas hubiesen sido satisfechas en su totalidad por el Fideicomitente y no hubiere ninguna obligación pendiente de ser cumplida por éste en ninguno de los Documentos de la Emisión, para lo cual el Fiduciario deberá recibir notificación de parte del Agente de Pago a dichos efectos, o (ii) cuando se dé alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley No. veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017).

## 28. Resolución de Controversias

Cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, cumplimiento, ejecución o resolución del Fideicomiso de Garantía será resuelta mediante arbitraje en derecho ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de la República de Panamá según sus normas de procedimiento.

## 29. Auditores

La firma encargada de auditar al Fideicomiso de Garantía será aquella que de común acuerdo se designe entre el Emisor y el Fiduciario con anticipación suficiente para emitir los estados financieros anuales auditados a ser presentados ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

## 30. Copia del Fideicomiso

Una copia del Fideicomiso de Garantía se presentará ante la Superintendencia del Mercado de Valores y copias de dicho contrato podrán ser solicitadas en las oficinas del Fiduciario por cualquier Tenedor Registrado de las Series Garantizadas, quien asumirá el costo de las mismas.

## 31. Agente Residente

El agente residente del Fideicomiso de Garantía es la firma de abogados Morgan & Morgan con domicilio en MMG Tower, Piso 23, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Ciudad de Panamá, cuya firma de abogados también refrendará el contrato de fideicomiso correspondiente.

## **VII. INFORMACION DEL EMISOR**

### **A. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD**

#### **1. Descripción del Emisor**

El Emisor, cuya razón social y nombre comercial es CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI), es una sociedad anónima, de duración perpetua y existente de conformidad Sociedad anónima incorporada bajo las leyes de Costa Rica, la cual optó por acogerse a las leyes de la República de Panamá y continuar su existencia al amparo de las mismas como sociedad anónima bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 6,752 del 30 de marzo de 2011, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a Ficha 731744, Documento 1950420, inscrita con fecha de 4 de abril de 2011.

Sus oficinas principales están ubicadas en avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Torre MMG, piso 13, oficina 13A, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono (507) 320-8000; Fax (507) 320-8030; E-mail [arturo.debernard@cifi.com](mailto:arturo.debernard@cifi.com); [finanzas@cifi.com](mailto:finanzas@cifi.com). El Emisor cuenta con el apartado postal No.0833-00272 Estafeta Plaza Panamá Calle 50, Panamá, República Panamá.

Desde el 1 de julio de 2016, el Emisor trasladó su sede principal, la cual se encontraba ubicada en Washington, D.C, Estados Unidos, a la ciudad de Panamá, República de Panamá. Dicho movimiento se realiza con el propósito de aprovechar el posicionamiento de Panamá como centro logístico y centro financiero de la región.

## 2. Historia y Desarrollo.

El Emisor es una entidad financiera no bancaria que promueve y financia proyectos de infraestructura y otros servicios relacionados en América Latina y el Caribe.

Fundada en 2001, el Emisor cuenta con una experiencia única en el sector, ya que ha participado en el financiamiento de más de 160 proyectos de infraestructura que han desempeñado un papel clave en el desarrollo de la región. El valor de dichos préstamos asciende a más de 1,300 millones de dólares.

Su grado de especialización dentro del mercado convierte al Emisor en un referente en su ámbito de actuación. El perfil de su grupo accionarial, integrado por banca comercial, entidades multilaterales e instituciones financieras para el desarrollo, es único en el sector y ofrece una mayor capacidad de sindicación a la hora de captar financiamiento.

El origen del Emisor se encuentra en la entidad financiera española Caja Madrid (ahora Bankia), que presentó la idea a la Corporación Interamericana de Inversiones, parte del Grupo BID, para su implementación.

Caja Madrid (ahora Bankia) y la Corporación Interamericana de Inversiones (del Grupo Banco Mundial), crearon al Emisor en 2001. El perfil de su accionariado era ya entonces uno de los rasgos más singulares de la entidad, que al día de hoy cuenta con entidades privadas (Caixa Banco Inversión, Banistmo, Banco Pichincha e Itau-Unibanco); entidades multilaterales (la Corporación Financiera Internacional (del grupo Banco Mundial), Banco Centroamericano de Integración Económica y Banco de desarrollo del Caribe); y fondos de inversión (*Norwegian Investment Fund for Developing Countries* (fondo del Gobierno de Noruega) y *Finnish Fund for Industrial Cooperation* (fondo del gobierno de Finlandia))<sup>1</sup>.

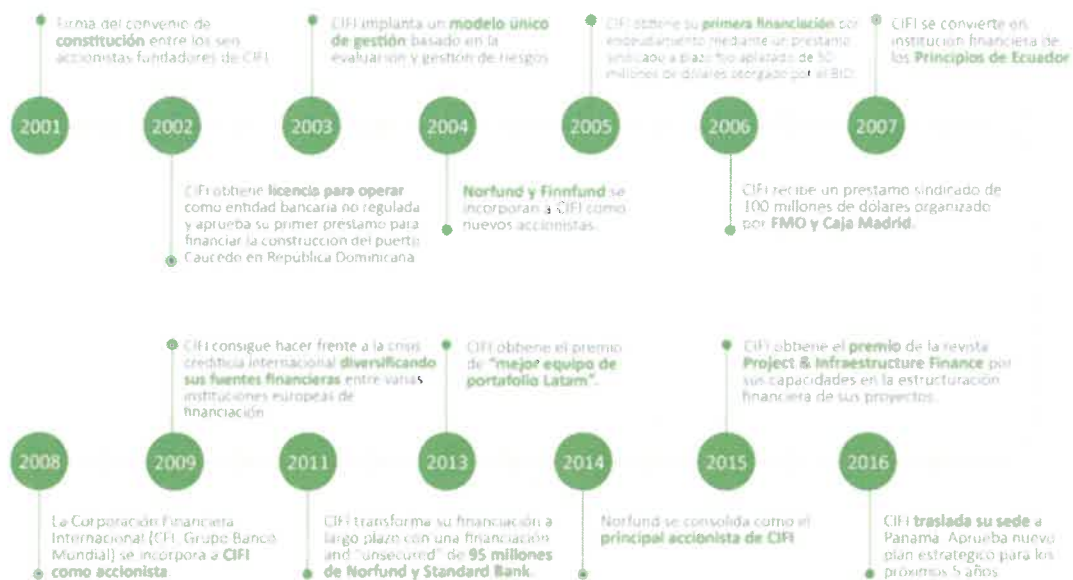
Hasta el año 2001, no existían en la Región de América Latina y el Caribe entidades privadas especializadas en el financiamiento de infraestructura de mediana escala, una necesidad no cubierta por el sector financiero. La banca local no tenía capacidad para canalizar inversiones hacia ese tipo de proyectos y las instituciones internacionales no consideraban el *Middle Market* rentables. El Emisor venía a llenar un vacío evidente.

El último paso dado por la entidad para cubrir de forma más satisfactoria sus objetivos vino dado en el 2015, como parte de un plan aprobado por su Junta Directiva, y ejecutado en el 2016, para el traslado de su sede, desde Arlington Virginia, a la Ciudad de Panamá.

Ahora con su sede en un hub logístico y financiero como es la República de Panamá, el Emisor se acerca más aún al foco de su negocio, estando cerca de sus clientes y oportunidades de negocio que, por ubicación, características y conexiones con la Región es idóneo para dar impulso a este tipo de proyectos.

---

\* <http://www.cifi.com/quienes-somos/historia/>



### 3. Compromiso Socio Ambiental

América Latina y el Caribe albergan algunos de los ecosistemas más diversos del mundo. Hacer compatible las necesidades de crecimiento con la protección del entorno natural y social es todo un reto para el desarrollo sostenible de la Región.

El Emisor, como institución comprometida con el medio ambiente, se encuentra comprometida con:

- Identificar y minimizar los potenciales riesgos ambientales y sociales en sus financiamientos;
- Realizar esfuerzos comprometidos para un desarrollo positivo mediante una evaluación ambiental efectiva y comprensiva. Monitoreando y supervisando dichos esfuerzos.
- Llevar a cabo los estudios correspondientes y debidas diligencias a un alto nivel de profundidad, sobre su inversión directa, para evitar o minimizar el impacto negativo, tanto ambiental como social.
- A no proveer financiamientos a ningún proyecto o, empresa o entidad cuya actividad se encuentre dentro del listado de actividades excluidas.
- A la transparencia y comunicación de nuestras políticas sociales y ambientales a nuestro personal, clientes, accionistas y toda parte interesada.

La actividad del Emisor se rige por las Normas de Desempeño de la Corporación Financiera Internacional (CFI) sobre sostenibilidad Social y Ambiental, así como por los Principios de Ecuador, una serie de directrices diseñadas por el Banco Mundial, para garantizar que solo se otorgue financiamiento a los proyectos que sean gestionados con criterios de responsabilidad social y ambiental.

A la hora de identificar, seleccionar y aprobar o rechazar proyectos, el Emisor aplica un estricto Sistema de Gestión Ambiental y Social (ESMS, en inglés) que está totalmente integrado en el ciclo de inversión. El ESMS asegura que cada inversión realizada sea ambiental, social y laboralmente responsable.

Algunos de los proyectos destacados del Emisor, los cuales reflejan su compromiso con el ambiente y la sociedad, están:

- CEPM – Proyecto de distribución de energía en República Dominicana

El Emisor otorgó un préstamo de US\$10 millones al Consorcio Energético Punta Cana Macao (CEPM), una compañía de servicios de utilidad pública de propiedad privada dedicada al negocio de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en República Dominicana a través de una red de suministro eléctrico independiente. CEPM ha sido proveedor de un servicio eléctrico eficiente y fiable para el sector hotelero de la región de Punta Cana-Bávaro, uno de los principales destinos turísticos de República Dominicana. El Emisor contribuyó a la financiación de un programa de inversión de capital para construir y operar una transmisión eléctrica de 138 Kv, 117 km de longitud y una capacidad de 125 MW (megavatios) independiente de la red interconectada de servicio eléctrico de República Dominicana.

#### 4. Gastos de Capital y Disposición de Activos

La principal inversión de capital del Emisor es el otorgamiento de financiamientos para proyectos de infraestructura, la cual constituye su principal activo. Dichos financiamientos son otorgados en diversos países de Latinoamérica y el Caribe. El Emisor posee un sistema de clasificación para determinar la concentración de créditos destinados a cada país, así como los créditos destinados por sector.

El financiamiento de los gastos de capital se ha realizado mediante (i) facilidades crediticias otorgadas por entidades bancarias, fondos de inversión y organizaciones multilaterales y (ii) patrimonio.

#### 5. Capitalización y Endeudamiento

El endeudamiento del Emisor proviene de facilidades crediticias otorgadas por (i) la banca privada local e internacional, (ii) Organizaciones multilaterales e (iii) Instituciones Financieras para el Desarrollo.

El Emisor ha obtenido alternativas de captación de fondos a través de financiamientos que se detallan a continuación:

	Vencimiento	2016	2017	2018
<b><u>Instituciones Financieras Extranjeras</u></b>				
Swiss Investment Fund for Emerging Markets (SIFEM) y Belgian Investment Company for Developing Countries (BIO)	2017	2,222,222		
Central American Bank for Economic Integration (BCIE)	2017	5,371,133		
Central American Bank for Economic Integration (BCIE)	2018	13,058,850	7,289,150	0
The OPEC Fund for International Development (OFID)	2018	4,615,386	2,307,694	0
Itau CORPBANCA	2018	20,000,000	6,666,667	0
Norfund	2018	0	25,000,000	0
Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft (DEG)	2019	6,923,077	4,615,385	2,307,692
The Inter-American Development Bank (IDB)	2019	37,166,376	22,371,128	0
Corporación Andina de Fomento (CAF)	2019	25,000,000	25,000,000	0

Corporación Andina de Fomento (CAF) - Sindicado	2020	35,750,000	59,142,857	39,428,571
Bancaribe Curacao Bank NV	2020	NA	10,000,000	10,000,000
Occidental Bank (Barbados) Ltd.	2020	N/A	0	5,000,000
The Netherlands Development Finance Company (FMO)	2020	36,000,000	27,000,000	0
German Investment Corporation (DEG)	2022	N/A	0	25,000,000
Global Climate Partnership Fund	2022	N/A	23,000,000	23,000,000
The OPEC Fund for International Development (OFID)	2022	15,000,000	12,272,727	9,545,455
Caribbean Development Bank (CDB)	2024	16,477,273	14,207,343	11,934,489
<b><u>Instituciones Financieras Locales</u></b>				
MMG Bank	2019	0	10,000,000	10,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	2019	N/A	16,608,457	8,500,000
Banco Pichincha Panama, S.A.	2019	N/A	10,000,000	5,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	2019	N/A	9,234,679	0
		217,584,317	284,716,087	149,716,207
Deferred costs		(2,019,287)	(2,142,525)	(1,368,998)
<b>Total</b>		<b>215,565,030</b>	<b>282,573,562</b>	<b>148,347,209</b>

A continuación, presentamos el Balance General del Emisor conforme a los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2018, comparándolo con el Balance General auditado a 31 de diciembre de 2017. Así mismo se presenta un cuadro comparativo con el Balance General auditado al 31 de diciembre de 2016, y con el Balance General auditado al 31 de diciembre de 2015. En estos cuadros se puede apreciar la evolución reciente de la estructura de deuda y capital de El Emisor.

<i>Cifras Representadas en US\$</i>	<b>31 de diciembre de 2018 (Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2017 (Auditado)</b>	<b>Variación \$</b>	<b>Variación %</b>
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	15,215,074	30,356,948	-15,141,874	-49.88%
Inversiones en valores, neto	1,451,595	0	1,451,595	N/A
Prestamos por cobrar, neto	354,494,289	349,446,443	5,047,846	1.44%
Activos mantenidos para la venta, neto	1,423,461	2,759,566	-1,336,105	-48.42%
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	727,548	826,643	-99,095	-11.99%
Cuentas por cobrar por servicios de asesoría y estructuración, neto	5,010,647	5,514,073	-503,426	-9.13%

Activos derivados mantenido para gestión de riesgo	1,981,746	0	1,981,746	N/A
Otros activos	2,042,368	1,057,678	984,690	93.10%
<b>Total activos</b>	<b>382,346,728</b>	<b>389,961,351</b>	<b>-7,614,623</b>	<b>-1.95%</b>
<b>Pasivos</b>				
A costo amortizado:				
Prestamos por pagar, neto	148,347,209	282,573,562	-134,226,353	-47.50%
Bonos	101,208,384	0	101,208,384	N/A
Valores comerciales negociables	33,193,000	5,000,000	28,193,000	563.86%
Intereses acumulados por pagar	781,432	1,798,919	-1,017,487	-56.56%
Otras cuentas por pagar	1,140,128	1,813,324	-673,196	-37.12%
<b>Total pasivos</b>	<b>284,670,153</b>	<b>291,185,805</b>	<b>-6,515,652</b>	<b>-2.24%</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital Social	54,000,001	54,000,001	0	0.00%
Capital adicional pagado	85,000	85,000	0	0.00%
Utilidades retenidas	43,591,574	44,690,545	-1,098,971	-2.46%
<b>Total patrimonio</b>	<b>97,676,575</b>	<b>98,775,546</b>	<b>-1,098,971</b>	<b>-1.11%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>382,346,728</b>	<b>389,961,351</b>	<b>-7,614,623</b>	<b>-1.95%</b>

<i>Cifras Representadas en US\$</i>	<b>31 de diciembre de 2016 (Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2015 (Auditado)</b>	<b>Variación \$</b>	<b>Variación %</b>
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes	12,247,943	8,672,736	3,575,207	41%
Inversiones	455,304	1,943,530	-1,488,226	-77%
Prestamos por cobrar neto	282,932,031	252,091,029	30,841,002	12%
Intereses devengados por cobrar	4,802,066	2,547,647	2,254,419	88%
Activos mantenidos para la venta	3,814,221	6,371,499	-2,557,278	-40%
Propiedad, mobiliario y mejoras	1,026,901	0	1,026,901	
Otros activos	4,425,697	1,246,862	3,178,835	255%
<b>Total de Activos</b>	<b>309,704,163</b>	<b>272,873,303</b>	<b>36,830,860</b>	<b>13%</b>

<b>Pasivos</b>				
Prestamos por pagar, neto	215,565,030	180,719,254	34,845,776	19%
Intereses devengados por pagar	1,582,267	1,626,237	-43,970	-3%
Otras cuentas por pagar	1,389,680	1,632,470	-242,790	-15%
Instrumentos de derivados mantenidos para gestión de riesgo	0	2,736	-2,736	-100%
<b>Total Pasivos</b>	<b>218,536,977</b>	<b>183,980,697</b>	<b>34,556,280</b>	<b>19%</b>
<b>Capital</b>				
Capital en acciones	54,000,001	54,000,001	0	0%
Capital adicional pagado	85,000	85,000	0	0%
Reservas	5,044	2,354,664	-2,349,620	-100%
Utilidades retenidas	37,077,141	32,452,941	4,624,200	14%
<b>Total patrimonio</b>	<b>91,167,186</b>	<b>88,892,606</b>	<b>2,274,580</b>	<b>3%</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>309,704,163</b>	<b>272,873,303</b>	<b>36,830,860</b>	<b>13%</b>

La tabla a continuación incluye los activos y pasivos del emisor en cuanto a vencimiento al 31 de diciembre de 2018

31 de diciembre de 2018

	<u>1 a 30 días</u>	<u>31 a 60 días</u>	<u>61 a 90 días</u>	<u>91 a 180 días</u>	<u>181 a 365 días</u>	<u>Más de 365 días</u>	<u>Total</u>
<b><u>Activos</u></b>							
Efectivo y equivalentes de efectivo	15,215,074	0	0	0	0	0	15,215,074
Inversiones, bruto	967	47,000	453,628	500,000	450,000	0	1,451,595
Prestamos, bruto	4,823,142	3,172,134	(1,017,047)	(4,046,230)	30,044,329	338,113,415	371,089,743
Activos mantenidos para la venta		0	0	0	0	1,423,461	1,423,461
Activos derivados	0	0	144,753	0	243,997	1,592,996	1,981,746
Cuentas por cobrar por servicios de consultoría y estructuración	871,481	1,009,549	2,514,020	615,597	0	0	5,010,647
<b>Total</b>	<b>20,910,664</b>	<b>4,228,683</b>	<b>2,095,354</b>	<b>(2,930,633)</b>	<b>30,738,326</b>	<b>341,129,872</b>	<b>396,172,266</b>
<b><u>Pasivos</u></b>							
Préstamos por pagar, bruto	568,182	0	1,363,636	(7,795,829)	70,135,989	85,444,229	149,716,207
Bonos	0	0	432,090	0	1,122,653	99,653,641	101,208,384
Valores Comerciales Negociables	0	0	0	13,000,000	20,193,000	0	33,193,000
Intereses acumulados por pagar	147,685	96,517	157,751	379,479	0	0	781,432

Total

715,867 96,517 1,953,477 5,583,650 91,451,642 185,097,870 284,899,023

Los activos y pasivos fuera de balance están relacionados a créditos pendientes de desembolso a distintas compañías y líneas de crédito sin desembolsar, estimando el Emisor el tiempo en que serán utilizadas estas líneas

## 6. Dividendos

El Emisor mantiene como política la repartición de dividendos de hasta el 40% de las utilidades generadas durante el año.

La Junta de Accionistas del Emisor del día 2 de mayo de 2017 autorizó el pago dividendos por US\$ 1,168,326.00, correspondiente a los dividendos del año 2016, cifra que el Emisor pagó en el mes de febrero de 2018. El día 12 de abril de 2018 autorizó el pago de dividendos por US\$ 3,110,602, que fueron pagados en el mes de mayo de 2018, correspondiente a los dividendos del año 2017.

## B. CAPITAL ACCIONARIO

### 1. Capital Social Autorizado

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 (US\$1.00) por acción.

Al 31 de diciembre de 2018, el capital en acciones de la Corporación está compuesto por 54,000,001 acciones comunes con valor nominal de US\$1 para un total de US\$54,000,001.

El capital en acciones se distribuye de la siguiente manera:

	31 de diciembre 2018		31 de diciembre 2017	
	Capital Adquirido	Participación	Capital Adquirido	Participación
Fondo de Inversión Noruego para los Países en Desarrollo (Norfund)	17,263,819	31.97%	17,263,819	31.97%
Banistmo, S. A.	6,122,697	11.34%	6,122,697	11.34%
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	6,122,697	11.34%	6,122,697	11.34%
Caixa Banco de Investimento, S. A.	6,122,697	11.34%	6,122,697	11.34%
Corporación Financiera Internacional (IFC)	4,285,888	7.94%	4,285,888	7.94%
Banco de Desarrollo del Caribe (CBD)	3,673,618	6.80%	3,673,618	6.80%
Fondo Finlandés para la Cooperación Industrial Ltd. (Finnfund)	3,673,618	6.80%	3,673,618	6.80%
Itau Unibanco, S. A.	3,673,618	6.80%	3,673,618	6.80%
Banco Pichincha C. A.	3,061,349	5.67%	3,061,349	5.67%
	54,000,001		54,000,001	



## Conciliación de número de acciones en circulación

Años	Número de acciones en circulación al inicio de cada año	Número de acciones en circulación al final de cada año
2010 - 2018	54,000,001	54,000,001

### C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

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) Washington, Miami, Florida, Arlington, Virginia en los Estados Unidos de América, b) Madrid, España, c) Sao Paulo y Rio de Janeiro, Brasil, d) Oslo, Noruega, e) Helsinki Finlandia, f) Quito, Ecuador, g) San José, Republica de Costa Rica, h) Bridgetown, Barbados, i) Tegucigalpa, Honduras o j) 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, courier 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 parte de las acciones que tienen derecho a voto deberán estar representadas, 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 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. DESCRIPCION DEL NEGOCIO**

### **1. Giro Normal del Negocio**

La gestión de inversiones se encuentra en el ADN del Emisor, ya que su actividad 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 *Middle Market* de América Latina y el Caribe, rasgo que distingue a la corporación 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 veintidós 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.

	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Energía Solar	86,949,617	43,880,447	63780273
Aeropuertos y Puertos Marítimos	46,800,206	62,560,522	47844003
Carreteras, Ferrocarriles y Otros	26,711,592	13,149,745	16,187,925
Gas & Petróleo	30,479,937	62,414,464	25,671,831
Energía Eólica	28,185,430	35,302,937	33,869,986
Construcción e Ingeniería	37,347,365	20,094,308	16,479,893
Energía Hidráulica	29,444,757	25,184,242	20,294,171
Telecomunicaciones	22,000,000	15,000,000	20,165,000
Co-generación (Biomasa)	18,000,312	25,153,125	12,212,500
Saneamiento de Agua	14,052,083	14,200,000	0
Conglomerados de Infraestructura	12,920,000	13,600,000	0
Turismo	0	11,338,462	13,400,000
Centros de Logística y Otros	7,000,000	7,000,000	7,000,000
Geotérmicas	4,938,343	5,454,979	5,806,021
Energía Térmica	2,088,676	5,325,747	11,480,359
Distribución de Energía	0	997,835	2,993,507
Préstamos Brutos y Portafolio de Inversión	366,918,318	360,656,813	297,185,469
Intereses Acumulados	5,623,020	5,810,464	3,814,221
Total	372,541,338	366,467,277	300,999,690

Al 31 de diciembre de 2018, la cartera del Emisor se encontraba distribuida en los siguientes rubros:

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 accionario es único en el mundo y permite posicionar a la compañía como entidad única y distinta en la financiación de proyectos y gestión de fondos de terceros.

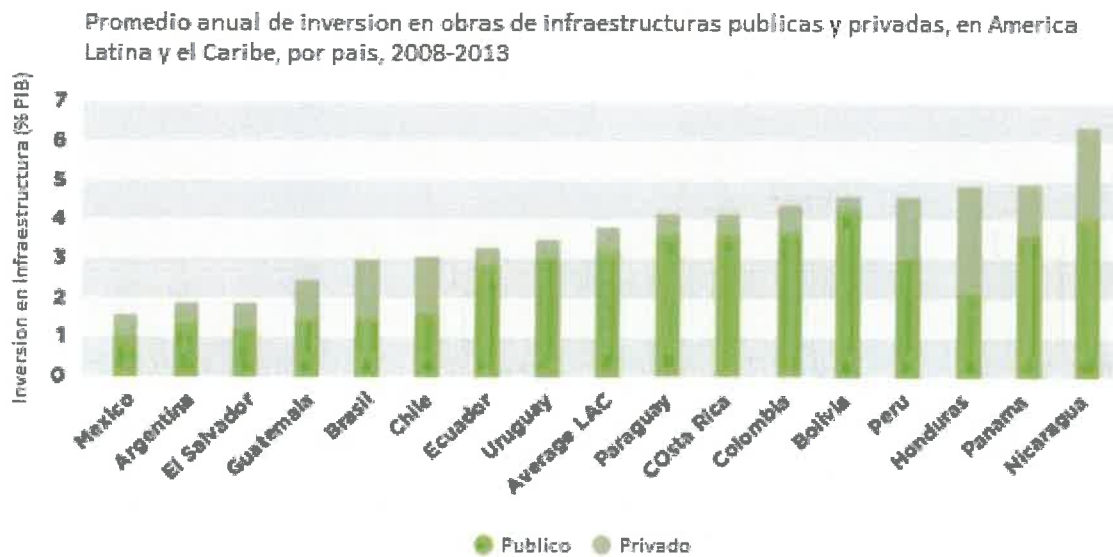
Además de la gestión de inversiones, el Emisor es reconocido por su profundo conocimiento de la región, en la que lleva trabajando desde 2001.

## 2. Descripción de la Industria

La región Latinoamericana y el Caribe se encuentra en un momento de superación. El impacto del ciclo de crecimiento de precios de la materia prima ya no es el principal tema en la región. Una nueva clase media emergente y la mayor conectividad, han aumentado las expectativas sociales en la región y eso involucra una mayor inversión en infraestructura.

El PIB de la región creció 0.9% en 2017, de acuerdo con el Banco Mundial. Hay una expectativa de crecimiento de 2.6% en 2019. Inversiones en infraestructura en la región han incrementado, pero aún se encuentran debajo del ideal. Varios estudios realizados apuntan una necesidad de inversión mínima de 5% del PIB en infraestructura y al momento se encuentra en 2.8%.

La región ha sido el líder en inversiones del sector privado en infraestructura. De 1990 a 2013, el sector privado invirtió USD 680 mil millones. La inversión en infraestructura del sector público es mayor en todos países de la región.

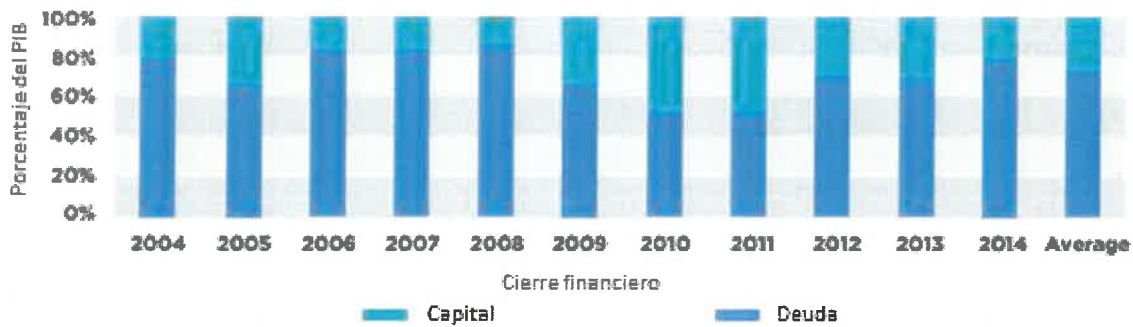


Source: Data from CAF 2013 and ECLAC 2014.

La inversión pública en infraestructura no es suficiente para satisfacer la demanda de los países de la región. Siempre hay una demanda de inversión privada en la industria. Para incrementar la inversión privada, países de la región necesitan fortalecer sus capacidades regulatorias e institucionales para crear un “pipeline” con proyectos bien estructurados. Además desarrollar la infraestructura como un activo en que flujos de los ahorros privados puedan ser canalizados a estos activos.

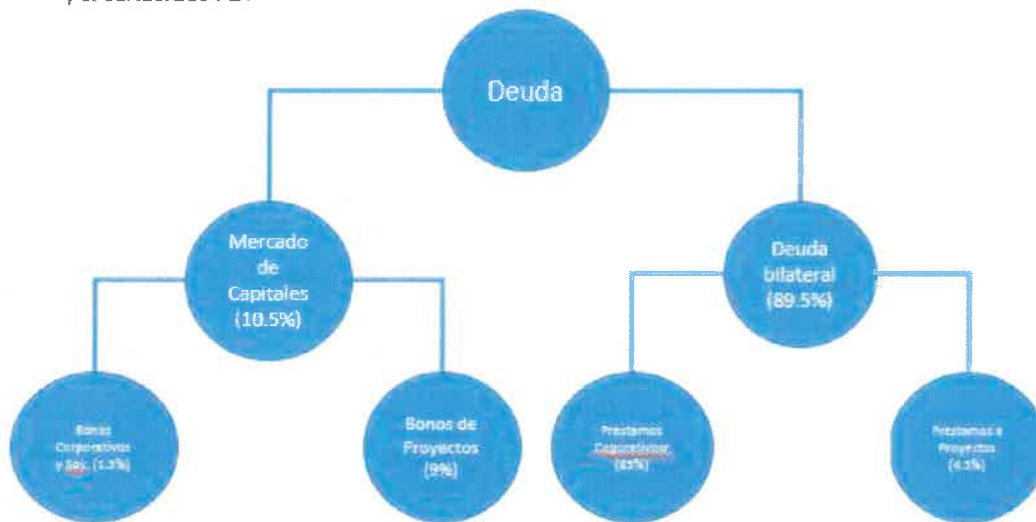
Tradicionalmente la industria de infraestructura ha sido financiada por deuda. En la última década, tras la crisis financiera de 2008, ha habido un incremento en la financiación vía participación accionaria. Bancos comerciales han disminuido su financiación a la industria por razones de liquidez y regulatorias. Igualmente, la deuda es la principal fuente de financiación en la industria. Entre 2004 – 2014, la deuda equivalía a 2/3 del financiamiento privado en infraestructura.

Distribución anual en la composición de las inversiones en proyectos de infraestructura, entre capital y deuda. 2004-2014



Source: Data from Infrastructure Journal Database.

Participación por tipo de financiamiento a proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe. 2004-14



Source: Inderst 2013, Inderst and Stewart 2014, and data from the Infrastructure Journal Database.

Los proyectos de infraestructura, ya sea sector público o privado, son segmentados por su tamaño. Y de la misma forma, diferentes instituciones financieras participan en su financiación:

- Proyectos de Gran Escala, por lo regular proyectos en el sector público, son aquellos proyectos cuya inversión supera los \$1 mil millones de dólares. Por lo general, estos proyectos son estructurados y financiados por la Banca Multilateral, los Bancos Internacionales, y sindicados o distribuidos con los mercados de capitales y las instituciones financieras a nivel mundial.
- Proyectos de Mediana Escala, en donde hay una marcada participación del sector privado, así como alianzas público privadas, o por monto de hasta \$150-\$200 millones de dólares. Por lo general, estos proyectos en son financiados por Bancos Internacionales, Regionales, e instituciones financieras como el Emisor. No obstante, también las instituciones financieras multilaterales, de desarrollo y bancos internacionales también participan activamente en este segmento.
- Proyectos de Baja Escala, por lo general proyectos de desarrollos privados con un gran impacto o beneficio social. Por lo general, estos proyectos requieren una inversión por debajo de los \$50 millones, y son financiados por la banca regional, local e instituciones financieras como el Emisor.

De acuerdo con esta segmentación del mercado, el Emisor, compite con otras instituciones financieras que participan participa 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:

Institución	Ventaja Competitiva
Instituciones Financieras Internacionales	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Experiencia local en cada país.</li> <li>- Gran profundidad de conocimiento en la regulación en los países</li> </ul>
Instituciones Multilaterales y Bancos de Desarrollo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Velocidad de respuesta al cliente</li> <li>- Flexibilidad en el tipo de estructura de financiamiento al cliente.</li> <li>- Amplia gama de productos de deuda</li> </ul>
Bancos Regionales y Locales	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Conocimiento en la estructuración y financiación de proyectos de infraestructura.</li> <li>- Capacidad de distribución y sindicación de préstamos.</li> <li>- Red de originación de financiamientos</li> <li>- Plazo del financiamiento</li> </ul>

Aun 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 la financiación que se requiere para desarrollar estos proyectos.

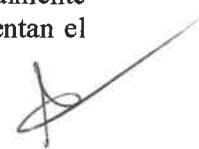
### 1. Principales Mercados donde Compite

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 mediana escala 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*”, Préstamos Corporativos y créditos estructurados de largo y corto plazo, de capital de trabajo y de capital, préstamos con colaterales, 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 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 lo 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 syndicar estos créditos con bancos comerciales internacionales.

El Emisor, conforme a sus cifras al 31 de diciembre de 2018, cuenta con 52 créditos, distribuidos principalmente entre Argentina, Brasil, Ecuador, Colombia, Honduras y Panamá. Sus 10 clientes más grandes representan el 36.96% del saldo actual de la deuda.



	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Argentina	64,232,855	55,558,108	14,380,000
Brasil	47,627,625	50,667,429	25,720,179
Colombia	35,013,352	40,752,159	22,349,014
Panamá	30,119,191	22,809,820	17,779,664
Ecuador	35,538,036	37,797,637	44,997,575
Honduras	26,813,891	18,248,913	28,576,869
México	20,064,180	7,789,583	21,630,578
Chile	11,252,323	18,811,538	10,306,770
Nicaragua	15,059,924	15,707,989	16,896,009
Perú	15,000,000	26,338,462	28,400,000
Guatemala	12,920,000	13,600,000	6,000,000
Belice	13,125,000	13,125,000	10,000,000
Uruguay	10,866,426	13,549,927	10,000,000
Jamaica	12,098,399	9,402,413	7,264,115
Paraguay	6,595,554	15,500,000	15,500,000
El Salvador	10,627,119	0	0
Santa Lucía	0	0	1,665,000
Haití	0	0	5,000,000
República Dominicana	0	0	7,726,190
Costa Rica	0	997,835	2,993,506
Préstamos Brutos y Portafolio de Inversión	366,953,875	360,656,813	297,185,469
Intereses Acumulados	5,623,020	5,810,464	3,814,221
Total	372,541,338	366,467,277	300,999,690

## 2. 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.

## 3. Litigios Legales

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

## 4. 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 una organización auto-regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta emisión.

### E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

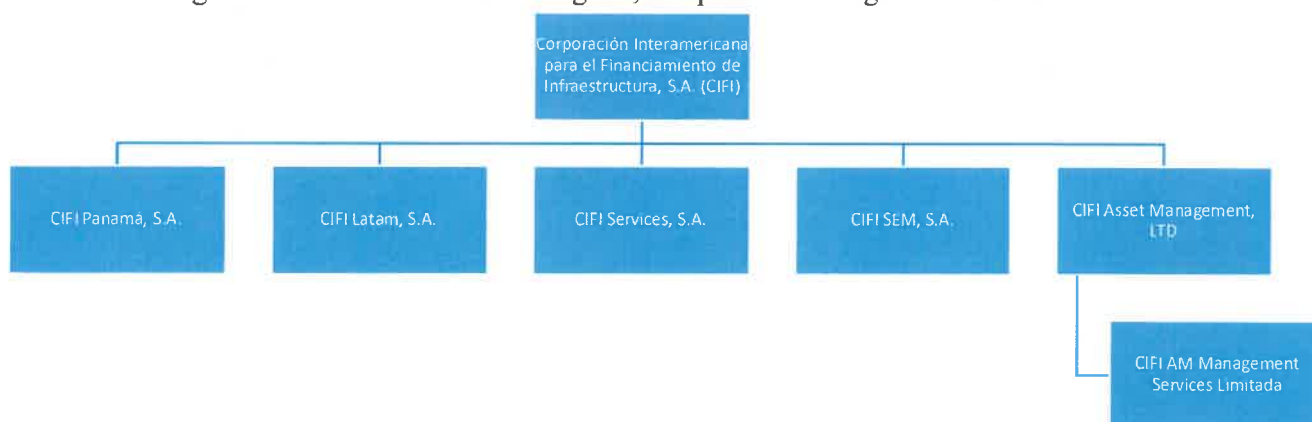
El Emisor cuenta con un variado grupo de accionistas, conformados por instituciones de Banca privada, fondos de inversión y entidades multilaterales. Este grupo accionario es único en el mundo y permite posicionar a la compañía como entidad única y distinta en la financiación de proyectos y gestión de fondos de terceros.

El siguiente cuadro indica los distintos accionistas del Emisor y su respectivo porcentaje accionario al 31 de diciembre de 2018.

<b>Accionistas - CIFI</b>	<b>% Participación</b>
Norwegian Investment Fund for Developing Countries (Norfund)	31.97%
Valora Holdings, S.A.	19.28%
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	11.34%
Caixa Banco de Investimento, S.A.	11.34%
Caribbean Development Bank (CDB)	6.80%
Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (Finnfund)	6.80%
Itaú Unibanco, S.A. *	6.80%
Banco Pichincha, C.A. *	5.67%

\*: Cotiza en mercado de valores

Alineado a su plan estratégico 2017-2021, y el proceso de mudanza de sus oficinas corporativas de Washington, DC, Estados Unidos de América a la República de Panamá, El Emisor, creó un Grupo Corporativo, segmentando sus líneas de negocios en diferentes entidades legales, compuesto de la siguiente manera:



<b>Nombre de la Sociedad Subsidiaria del Emisor</b>	<b>Jurisdicción</b>	<b>Domicilio</b>	<b>Interés Accionario</b>
1. CIFI Panamá, S.A.	Panamá	Avenida Paseo del Mar,	100%
2. CIFI LATAM, S.A.	Panamá	Urbanización Costa del	100%
3. CIFI Services, S.A.	Panamá	Este, Torre MMG, piso	100%
4. CIFI SEM, S.A.	Panamá	13, oficina 13A, Ciudad de Panamá, República de Panamá.	100%



5. CIFI Asset Management, Ltd.	Islas Caimán	Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman. Cayman Island.	100%
5.1 CIFI AM Management Services Limitada (Subsidiaria de CIFI Asset Management, Ltd.)	Costa Rica	Escazú Corporate Center, 4to piso, San José, Costa Rica	100%

Las actividades de cada subsidiaria del Emisor se describen en la sección VIII.E.

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:

<b>Junta Directiva - CIFI</b>	
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Javier Escorriola	Directivo
Per Aege Jacobsen	Directivo
Joaquim Saldanha de Rosario e Souza	Directivo
José Félix Magaña	Directivo
Perti Nurmio	Directivo
Daniel Best	Directivo
Judith de Barany	Directivo
Juan Gonzalo Sierra	Directivo
Mauricio Orellana	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:



## F. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

En la actualidad, El Emisor no es propietario de bienes inmuebles. Los locales desde los cuales opera son arrendados.

## G. INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC

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

## H. INFORME 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 MIS, 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.

## VIII. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera presentada a continuación está desarrollada sobre la base de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 y estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017 por la firma KPMG, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

#### 1. Resumen del Estado Consolidado de Resultados

	31 de diciembre 2018 (Auditado) Antes de la Emisión	31 de diciembre 2017 (Auditado)	Variación \$	Variación %
Ingreso por intereses				
Depósitos en bancos	215,753	63,102	152,651	241.91%
Inversiones en valores	28,833	0	28,833	
Prestamos	32,909,883	26,058,593	6,851,290	26.29%
<b>Total ingresos por intereses</b>	<b>33,154,469</b>	<b>26,121,695</b>	<b>7,032,774</b>	<b>26.92%</b>
Gasto por intereses				
Préstamos por pagar	(12,496,448)	(12,948,032)	451,584	-3.49%
Títulos de deuda	(3,850,658)	0	(3,850,658)	
Total gasto por intereses	(16,347,106)	(12,948,032)	(3,399,074)	26.25%
<b>Ingreso neto por intereses</b>	<b>16,807,363</b>	<b>13,173,663</b>	<b>3,633,700</b>	<b>27.58%</b>
Otros ingresos				
Comisiones en consultoría, estructuración y otros, netas	6,748,336	7,553,124	(804,788)	-10.66%
(Pérdida) Ganancia en instrumentos derivados	173,362	2,759	170,603	6183.51%
Total otros ingresos	6,921,698	7,555,883	(634,185)	-8.39%
<b>Utilidad operacional</b>	<b>23,729,061</b>	<b>20,729,546</b>	<b>2,999,515</b>	<b>14.47%</b>
Provisión para pérdidas en préstamos	(3,144,671)	(2,341,642)	(803,029)	34.29%
Reverso de (pérdida por deterioro) en inversiones en valores	177,841	(441,959)	619,800	-140.24%
Pérdida por deterioro en activos mantenidos para la venta	(1,336,105)	(1,054,654)	(281,451)	
Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar	(494,891)	(255,526)	(239,365)	93.68%
Gasto en depreciación	(161,966)	(122,548)	(39,418)	32.17%
Gastos de personal	(5,592,365)	(5,148,132)	(444,233)	8.63%
Otros gastos administrativos	(4,536,608)	(3,220,786)	(1,315,822)	40.85%
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta	8,640,296	8,144,299	495,997	6.09%
Impuesto sobre la renta	(480,028)	(367,792)	(112,236)	30.52%
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>8,160,268</b>	<b>7,776,507</b>	<b>383,761</b>	<b>4.93%</b>
<b>Otras utilidades integrales</b>				
<b>Partidas que son o pueden ser reclasificadas a ganancias o pérdidas</b>				

Reserva para valor razonable:				
Cambio neto en valor razonable	0	(2,285)	2,285	-100.00%
Monto neto transferido a ganancias y perdidas	0	(2,759)	2,759	-100.00%
<b>Otras utilidades (perdidas) integrales del periodo</b>	0	(5,044)	5,044	-100.00%
<b>Total utilidades integrales del periodo</b>	8,160,268	7,771,463	388,805	5.00%
Utilidad básica por acción	0.15	0.14	0.01	7.14%



	<b>31 de diciembre de 2016 (Auditado) Antes de las emisiones</b>	<b>31 de diciembre de 2015 (Auditado)</b>	<b>Variación \$</b>	<b>Variación %</b>
<b>Ingreso por intereses</b>				
Depósitos en bancos	16,312	5,637	10,675	189%
Inversiones en valores	0	661,233	(661,233)	-100%
Prestamos	20,439,491	18,811,311	1,628,180	9%
<b>Total ingreso por intereses</b>	<b>20,455,803</b>	<b>19,478,181</b>	<b>977,622</b>	<b>5%</b>
<b>Gasto por intereses</b>				
Instrumentos derivativos	(10,563)	(62,617)	52,054	-83%
Prestamos por pagar	(9,853,114)	(8,046,704)	(1,806,410)	22%
Total gasto por intereses	(9,863,677)	(8,109,321)	(1,754,356)	22%
<b>Ingreso neto por intereses</b>	<b>10,592,126</b>	<b>11,368,860</b>	<b>(776,734)</b>	<b>-7%</b>
Otros ingresos:				
Comisiones de consultoría, estructuración y otros, netas	7,730,543	6,466,539	1,264,004	20%
<b>Total otros ingresos</b>	<b>7,730,543</b>	<b>6,466,539</b>	<b>1,264,004</b>	<b>20%</b>
<b>Utilidad operacional</b>	<b>18,322,669</b>	<b>17,835,399</b>	<b>487,270</b>	<b>3%</b>
Provisión para perdidas en prestamos	(845,326)	800,946	(1,646,272)	-206%
Perdida por deterioro en inversiones en valores	(1,982,477)	(5,557,813)	3,575,336	-64%
Perdida por deterioro en activos mantenidos para la venta	(3,235,961)	(1,053,501)	(2,182,460)	
Gasto de depreciación	(51,987)	0	(51,987)	N/A
Gasto de personal	(4,838,251)	(4,366,396)	(471,855)	11%
Otros gastos administrativos	(344,164)	(2,118,023)	1,773,859	-84%
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta	4,124,503	5,540,612	(1,416,109)	-26%
Impuesto sobre la renta	(1,203,688)	(3,692,784)	2,489,096	-67%
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>2,920,815</b>	<b>1,847,828</b>	<b>1,072,987</b>	<b>58%</b>
<b>Otras utilidades integrales</b>				

<b>Partidas que son o pueden ser reclasificadas a ganancias o pérdidas:</b>				
Reserva para valor razonable:				
Cambio neto en valor razonable	6,943	(468,749)	475,692	-101%
Monto neto transferido a ganancias o pérdidas	494,252	2,100,054	(1,605,802)	-76%
Otras utilidades (pérdidas) integrales del periodo	501,195	1,631,305	(1,130,110)	-69%
<b>Total utilidades integrales del periodo</b>	<b>3,422,010</b>	<b>3,479,133</b>	<b>(57,123)</b>	<b>-2%</b>
Utilidad básica por acción	0.05	0.03	0.02	67%

## 2. Resumen del Balance de Situación Consolidado

<i>Cifras Representadas en US\$</i>	<b>31 de diciembre 2018 (Auditado)</b>	<b>31 de diciembre 2017 (Auditado)</b>	<b>Variación \$</b>	<b>Variación %</b>
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalente de efectivo	15,215,074	30,356,948	(15,141,874)	-49.88%
Inversiones en valores, neto	1,451,595	0	1,451,595	N/A
Prestamos por cobrar, neto	354,494,289	349,446,443	5,047,846	1.44%
Activos mantenidos para la venta, neto	1,423,461	2,759,566	(1,336,105)	-48.42%
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	727,548	826,643	(99,095)	-11.99%
Cuentas por cobrar por servicios de asesoría y estructuración, neto	5,010,647	5,514,073	(503,426)	-9.12%
Activos derivados mantenido para gestión de riesgo	1,981,746	0	1,981,746	
Otros activos	2,042,368	1,057,678	984,690	93.10%
<b>Total Activos</b>	<b>382,346,728</b>	<b>389,961,351</b>	<b>(7,614,623)</b>	<b>-1.95%</b>
<b>Pasivos</b>				
A costo amortizado				
Bonos Verdes Corporativos				
Préstamos por pagar, neto	148,347,209	282,573,562	(134,226,353)	-47.50%
Bonos	101,208,384	0	101,208,384	
Valores comerciales negociables	33,193,000	5,000,000	28,193,000	
Interés acumulados por pagar	781,432	1,798,919	(1,017,487)	-56.56%

Otras cuentas por pagar	1,140,128	1,813,324	(673,196)	-37.12%
<b>Total pasivos</b>	<b>284,670,153</b>	<b>291,185,805</b>	<b>(6,515,652)</b>	<b>-2.24%</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital Social	54,000,001	54,000,001	0	0.00%
Capital adicional pagado	85,000	85,000	0	0.00%
Utilidades retenidas	43,591,574	44,690,545	(1,098,971)	-2.46%
<b>Total patrimonio</b>	<b>97,676,575</b>	<b>98,775,546</b>	<b>(1,098,971)</b>	<b>-1.11%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>382,346,728</b>	<b>389,961,351</b>	<b>(7,614,623)</b>	<b>-1.95%</b>

<i>Cifras Representadas en US\$</i>	<b>31 de diciembre de 2016 (Auditado)</b>	<b>31 de diciembre de 2015 (Auditado)</b>	<b>Variación \$</b>	<b>Variación %</b>
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,247,943	8,672,736	3,575,207	41%
Inversiones en valores, neto	455,304	1,943,530	(1,488,226)	-77%
Prestamos por cobrar, neto	282,932,031	252,091,029	30,841,002	12%
Interés acumulado por cobrar	4,802,066	2,547,647	2,254,419	88%
Activos mantenidos para la venta, neto	3,814,221	6,371,499	(2,557,278)	-40%
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	1,026,901	0	1,026,901	
Otros activos	4,425,697	1,246,862	3,178,835	255%
<b>Total activos</b>	<b>309,704,163</b>	<b>272,873,303</b>	<b>36,830,860</b>	<b>13%</b>
<b>Pasivos</b>				
Prestamos por pagar, neto	215,565,030	180,719,254	34,845,776	19%
Intereses acumulados por pagar	1,582,267	1,626,237	(43,970)	-3%
Otras cuentas por pagar	1,389,680	1,632,470	(242,790)	-15%
Pasivos derivados para gestion de riesgo	0	2,736	(2,736)	-100%
<b>Total pasivos</b>	<b>218,536,977</b>	<b>183,980,697</b>	<b>34,556,280</b>	<b>19%</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital social	54,000,001	54,000,001	0	0%
Capital adicional pagado	85,000	85,000	0	0%
Reservas	5,044	2,354,664	(2,349,620)	-100%
Utilidades retenidas	37,077,141	32,452,941	4,624,200	14%
<b>Total patrimonio</b>	<b>91,167,186</b>	<b>88,892,606</b>	<b>2,274,580</b>	<b>3%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>309,704,163</b>	<b>272,873,303</b>	<b>36,830,860</b>	<b>13%</b>

### 3. Razones Financieras

	31 de diciembre del 2018 (Auditado)	31 de diciembre del 2017 (Auditado)
<b>Liquidez</b>		
Fondos disponibles/Pasivos	5.34%	10.43%
Fondos disponibles+Inversiones/Pasivo	5.85%	10.43%
<b>Solvencia</b>		
Patrimonio en relación a activos	25.55%	25.33%
Patrimonio sobre cartera de crédito neta	27.55%	28.27%
Pasivo total / Patrimonio (veces)	2.91	2.95
Adecuación de capital	24.83%	25.47%

	31 de diciembre del 2017 (auditado)	31 de diciembre del 2016 (auditado)
<b>Liquidez</b>		
Fondos Disponibles/Pasivos	10.43%	5.60%
Fondos Disponibles+Inversiones/Pasivos	10.43%	14.10%
<b>Solvencia</b>		
Patrimonio en relación a activos	25.33%	29.44%
Patrimonio sobre cartera de crédito neta	28.27%	32.22%
Pasivo total / Patrimonio (veces)	2.91	2.40
Capital Adequacy	25.47%	27.60%
<b>Rentabilidad</b>		
ROA	1.99%	0.94%
ROE	7.87%	3.20%



#### 4. Portafolio de inversiones líquidas

El Emisor invertirá su liquidez manteniendo como prioridad la seguridad, liquidez y rentabilidad de sus inversiones, de acuerdo a los siguientes lineamientos:

- Un horizonte de inversión de hasta un (1) año
- Instrumentos:
  - Emisiones superiores a los US\$ 200,000,000.00 (procurando un mercado secundario líquido), excluyendo programas de Valores Comerciales Negociables en la República de Panamá, la cual requiere como mínimo, un programa de US\$ 50,000,000.00 o más, debidamente autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.
  - Emisores ubicados en países con una calificación mínima de BB+/Ba1 de las agencias calificadoras de riesgo de mayor renombre (Moody's, S&P, Fitch)
  - Tener una calificación soberana de al menos A (Local) o calificación internacional de BBB-/Baa3 (Largo Plazo) o F2/P-2 (Corto Plazo).
- La exposición por emisor no podrá ser mayor al 10% del patrimonio del Emisor, sin incluir depósitos a la vista.
- No más del 25% del total del portafolio líquido podrá ser invertido en un país con calificación de riesgo menor de BBB-.
- Toda inversión deberá ser en instrumentos denominados en moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US dólar) o en moneda extranjera, siempre y cuando una institución financiera con calificación internacional no menor a AA- pueda ofrecer cobertura ante la tasa de cambio (ejemplo: swap de divisas).
- 25% del valor nominal de la inversión en el portafolio líquido será incluida en la exposición general por país del portafolio de préstamos.
- Para certificados de depósitos, no aplica un tamaño mínimo de programa.

#### 5. Portafolio de Inversiones

El Emisor mantiene como política para su cartera de inversiones, que toda inversión debe tener al tiempo de su compra, como mínimo, una calificación de riesgo "BB-" largo plazo en moneda extranjera, de las calificadoras de riesgo Moody's, Standard & Poors o Fitch. A pesar de las políticas internas que limitan el portafolio de inversión a un máximo del 75% del patrimonio, la intención del Emisor es mantener su portafolio de inversión en niveles mínimos, inclusive en cero. El Emisor debe tener una intención firme de comprar y mantener las inversiones hasta su vencimiento o por tiempo indefinido hasta que tengan que venderse en cumplimiento de sus políticas de liquidez. El portafolio de inversión no será utilizado para propósitos especulativos.

El tamaño mínimo de una emisión deberá ser de US\$ 150,000,000.00. Las posiciones del Emisor no podrán exceder los US\$ 5,000,000.00 para una emisión en particular. La probabilidad de tener una adecuación de capital proyectada inferior al 15% para los seis meses siguientes no podrá exceder el 0% y la duración de las inversiones no podrá ser menor a -4.00 y no mayor a +4.00.

#### B. LIQUIDEZ

El Emisor administra su liquidez, para siempre tener la liquidez suficiente 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 del Emisor.



De acuerdo con los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, el Emisor mantiene US\$ 15,215,074 en efectivo y equivalentes de efectivo en comparación con US\$30,356,948 al 31 de diciembre de 2017. De igual forma, mantiene facilidades de crédito comprometidas sin desembolsar con clientes por US\$ 46,563,788 al 31 de diciembre de 2018 comparativamente con US\$44,317,746 al 31 de diciembre de 2017. Al cierre de 31 de diciembre de 2018, las facilidades de crédito comprometidas sin desembolsar con instituciones financieras tenían un saldo de US\$25,000,000 comparativamente con US\$25,000,000 al 31 de diciembre de 2017. Al 31 de diciembre de 2018 el total de las líneas de crédito sin utilizar era de US\$93,500,000, en comparación con el saldo a 31 de diciembre de 2017 que eran de US\$70,867,714.

### C. 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 2018, el Emisor mantiene préstamos por pagar incluyendo los intereses causados por US\$ 148,347,209 y en contraste US\$ 282,573,562 al 31 de diciembre de 2017. La tasa de interés efectiva para los distintos financiamientos que obtiene el Emisor se encuentra en un rango entre 3.07% a 6.25% anual al 31 de diciembre de 2018 en comparación con tasas de entre el 2.77% a 5.5% al 31 de diciembre de 2017. Adicionalmente, el Emisor mantiene Bonos por pagar incluyendo los intereses causados por US\$ 101,208,384 y en contraste no mantenía Bonos por pagar al 31 de diciembre de 2017. La tasa de interés efectiva para los Bonos que obtiene el Emisor se encuentra en un rango entre 5.00% a 6.25% anual al 31 de diciembre de 2018.

El Emisor al 31 de diciembre de 2018, conforme a los estados financieros auditados, mantenía un patrimonio de US\$ 97,676,575 y de US\$ 98,775,546 al 31 de diciembre de 2017.

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. El índice de adecuación de capital requerido es del 12.50%. Al 31 de diciembre de 2018 el índice de adecuación de capital del Emisor era de 14.35% (2017: 15.23%).

En resumen, al 31 de diciembre de 2018, los activos totales del Emisor descendieron a US\$ 382,346,728 en contraste con US\$389,961,351 al 31 de diciembre de 2017. Los pasivos totales fueron del orden de US\$284,670,153 al 31 de diciembre de 2018 comparativamente con US\$291,185,805 al 31 de diciembre de 2017.

De acuerdo con los estados financieros del Emisor al 31 de diciembre de 2018 en comparación con el 31 de diciembre de 2017, los activos se han disminuido un 1.95%, los pasivos se disminuyeron un 2.24% y el patrimonio disminuyó por 1.11%.

En US Dólares	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017	Variación \$	Variación %
Total de Activos	382,346,728	389,961,351	-7,614,623.00	-1.95%
Total de Pasivos	284,670,153	291,185,805	-6,515,652.00	-2.24%
Total de Patrimonio	97,676,575	98,775,546	-1,098,971.00	-1.11%

Al 31 de diciembre de 2018, el Emisor registra dentro de su balance como activos mantenidos para la venta, un monto de US\$ 1,423,461, en comparación con US\$ 2,759,566 al 31 de diciembre de 2017.



## D. RESULTADOS DE OPERACIONES

	31 de diciembre del 2018 antes de emisión	31 de diciembre del 2017	Variación S	Variación %
<b>Ingreso por intereses</b>				
Depósitos en bancos	215,753	63,102	152,651	241.91%
Inversiones en valores	28,833	0	28,833	N/A
Prestamos	32,909,883	26,058,593	6,851,290	26.29%
Total ingresos por intereses	33,154,469	26,121,695	7,032,774	26.92%
<b>Gasto por intereses</b>				
Prestamos por pagar	(12,496,448)	(12,948,032)	451,584	-3.49%
Títulos de deuda	(3,850,658)	0	(3,850,658)	N/A
Total gasto por intereses	(16,347,106)	(12,948,032)	(3,399,074)	26.25%
Ingreso neto por intereses	16,807,363	13,173,663	3,633,700	27.58%
<b>Otros ingresos</b>				
Comisiones de consultoría, estructuración y otros, netas	6,748,336	7,553,124	(804,788)	-10.66%
(Perdida) Ganancia en instrumentos derivados	173,362	2,759	170,603	6183.51%
Total otros ingresos	6,921,698	7,555,883	(634,185)	-8.39%
<b>Utilidad operacional</b>	23,729,061	20,729,546	2,999,515	14.47%
Provisión para perdidas en prestamos	(3,144,671)	(2,341,642)	(803,029)	34.29%
Reverso de (perdida por deterioro) en inversiones en valores	177,841	(441,959)	619,800	-140.24%
Perdida por deterioro en activos mantenidos para la venta	(1,336,105)	(1,054,654)	(281,451)	26.69%
Perdida por deterioro en cuentas por cobrar	(494,891)	(255,526)	(239,365)	93.68%
Gasto de depreciación	(161,966)	(122,548)	(39,418)	32.17%
Gasto de personal	(5,592,365)	(5,148,132)	(444,233)	8.63%
Otros gastos administrativos	(4,536,608)	(3,220,786)	(1,315,822)	40.85%
<b>Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta</b>	8,640,296	8,144,299	495,997	6.09%
Impuesto sobre la renta	(480,028)	(367,792)	(112,236)	30.52%
<b>Utilidad neta del periodo</b>	8,160,268	7,776,507	383,761	4.93%
<b>Otras utilidades integrales</b>				
<b>Partidas que son o pueden ser reclasificadas a ganancias o perdidas</b>				
Reserva para valor razonable				
Cambio neto en valor razonable	0	(2,285)	2,285	N/A
Monto neto transferido a ganancias y perdidas	0	(2,759)	2,759	N/A
<b>Otras utilidades (perdidas) integrales del periodo</b>	0	(5,044)	5,044	N/A
<b>Total utilidades integrales del periodo</b>	8,160,268	7,771,463	388,805	5.00%
Utilidad básica por acción	0.15	0.14	0.01	7.14%

	31 de diciembre de 2016 (Auditado)	31 de diciembre de 2015 (Auditado)	Variación \$	Variación %
<b>Ingreso por intereses</b>				
Depósitos en bancos	16,312	5,637	10,675	189%
Inversiones en valores	0	661,233	(661,233)	N/A
Prestamos	20,439,491	18,811,311	1,628,180	9%
<b>Total ingreso por intereses</b>	<b>20,455,803</b>	<b>19,478,181</b>	<b>977,622</b>	<b>5%</b>
<b>Gasto por intereses</b>				
Instrumentos derivativos	(10,563)	(62,617)	52,054	-83%
Prestamos por pagar	(9,853,114)	(8,046,704)	(1,806,410)	22%
Total gasto por intereses	(9,863,677)	(8,109,321)	(1,754,356)	22%
<b>Ingreso neto por intereses</b>	<b>10,592,126</b>	<b>11,368,860</b>	<b>(776,734)</b>	<b>-7%</b>
Otros ingresos:				
Comisiones de consultoría, estructuración y otros, netas	7,730,543	6,466,539	1,264,004	20%
<b>Total otros ingresos</b>	<b>7,730,543</b>	<b>6,466,539</b>	<b>1,264,004</b>	<b>20%</b>
<b>Utilidad operacional</b>	<b>18,322,669</b>	<b>17,835,399</b>	<b>487,270</b>	<b>3%</b>
Provisión para pérdidas en préstamos	(845,326)	800,946	(1,646,272)	-206%
Perdida por deterioro en inversiones en valores	(1,982,477)	(5,557,813)	3,575,336	-64%
Perdida por deterioro en activos mantenidos para la venta	(3,235,961)	(1,053,501)	(2,182,460)	207%
Gasto de depreciación	(51,987)	0	(51,987)	N/A
Gasto de personal	(4,838,251)	(4,366,396)	(471,855)	11%
Otros gastos administrativos	(3,244,164)	(2,118,023)	1,773,859	-84%
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta	4,124,503	5,540,612	(1,416,109)	-26%
Impuesto sobre la renta	(1,203,688)	(3,692,784)	2,489,096	-67%
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>2,920,815</b>	<b>1,847,828</b>	<b>1,072,987</b>	<b>58%</b>
<b>Otras utilidades integrales</b>				
<b>Partidas que son o pueden ser reclasificadas a ganancias o pérdidas</b>				
Reserva para valor razonable				
Cambio neto en valor razonable	6,943	(468,749)	475,692	-101%
Monto neto transferido a ganancias y pérdidas	494,252	2,100,054	(1,605,802)	-76%
Otras utilidades (pérdidas) integrales del periodo	501,195	1,631,305	(1,130,110)	-69%
<b>Total utilidades integrales del periodo</b>	<b>3,422,010</b>	<b>3,479,133</b>	<b>(57,123)</b>	<b>-2%</b>
Utilidad básica por acción	0.05	0.03	0.02	67%

Para el periodo correspondiente del 2018, el Emisor registró ingresos por intereses de US\$33.1 Millones lo cual representa un incremento del 26.92% con respecto al mismo período del año 2017.

Para los mismos periodos en comparación, los gastos por intereses del 2018 US\$ 16.3 millones o un aumento de 26.25% comparándolo con mismo período del 2017 (US\$12.9 millones).

Los ingresos por comisiones y otros ingresos fueron de US\$6.7 millones en el 2018 versus US\$7.5 millones en el mismo período del 2017, representando una diferencia del 27.58%.

Los gastos más relevantes durante el 2018 fueron los de personal (\$5.6 millones) y administrativos (\$4.5 millones).

En el 2018, la utilidad neta del período fue de \$8.2 millones mientras que en el mismo período de 2017 fue de \$7.8 millones, lo cual representó un aumento del 4.93%.

#### **E. ANALISIS 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, tendrá como objetivo llevar 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, tendrá 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, tendrá 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, tendrá 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 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. Durante el 2017, la Junta Directiva, la Gerencia y asesores externos estarán 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 fondos a clientes institucionales tales como: Fondos de Pensiones, *Family Offices* y Fondos de inversión a nivel global, la administración de inversiones en deuda de proyectos de infraestructura en la región de Latinoamérica.

## **IX. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES**

### **A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA**

#### **1. Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:**

La actual junta directiva 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 y es el Presidente del Emisor.

##### **Mauricio Orellana – Director**

Nacionalidad: Venezolana

Fecha de nacimiento: 27 de enero de 1965

Domicilio comercial: 4436 Faraday PL NW Washington DC 20016

Apartado Postal: N/A

Correo electrónico: morellana@coricapital.com

Teléfono: 202-966-4509

Ingeniero eléctrico y electrónico graduado de la Universidad Central de Venezuela. Tiene un Máster en Administración de Negocios (MBA) con énfasis en Finanzas de IESA. Se ha desempeñado en importantes cargos en el sector financiero de la región. Actualmente es el CFO en Andina Acquisition Corp. II. Es el Secretario de la Junta Directiva y miembro del Comité de Crédito del Emisor. Es Director Ejecutivo en Cori Capital Advisors y también se desempeña como miembro de la Junta Directiva de Screencast S.A. de C.V.

##### **Joaquim Pedro Saldanha Do 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 Inversión y en Caixa Banco de Inversión. Actualmente es CEO en Caixa Banca de Inversión.

**Per Aage Jacobsen – Director**

Nacionalidad: Noruega  
Fecha de nacimiento: 6 de octubre de 1950  
Domicilio comercial: Hoslevei 123, 1357 Bekkestua Noruega  
Apartado Postal: No tiene  
Correo electrónico: per.aage.jacobsen@dnb.no  
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 *DNB NOR / DNB Bank ASA* y como Senior Vice President – Project Finance & Advisory en *DNB Bank ASA*. Es miembro del Comité de Inversión de Norfund.

**José Félix Magaña Orellana – Director**

Nacionalidad: Salvadoreña  
Fecha de nacimiento: 13 de julio de 1973  
Domicilio comercial: BCIE Blvd. Suyapa Tegucigalpa, MDC Honduras  
Apartado Postal: 772  
Correo electrónico: maganaj@bcie.org  
Teléfono: 504-2240-2148  
Fax: 504-2240-2149

Egresado de INCAE Business School con una Maestría en Economía Empresarial, Finanzas y Banca. Posee una Maestría en Administración Pública de la Universidad de Harvard. Se ha desempeñado como Gerente de Operaciones en Müller de El Salvador, Analista Financiero en Bristol – Myers Squibb. Ha liderado varios cargos en el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), fue Tesorero, Trader y Gerente de Portafolio de Mercado de Capitales & Derivados y Renta Fija. Actualmente es Director de Negocios de Sector Público No Soberano y Privado para los Países Extra regionales en BCIE.

**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 Eqvitec 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 Finfund y de la Junta Directiva del Emisor.

**Daniel Michael Best – Director**

Nacionalidad: Barbadosense

Fecha de nacimiento: 2 de octubre de 1971

Domicilio comercial: Caribbean Development Bank, Wildey St. Michael Barbados

Apartado Postal: BB11000

Correo electrónico: bestd@caribank.org

Teléfono: 246-431-1710

Fax: 246-431-1601

Egresado de la Universidad de West Indies en Trinidad, con el título de Ingeniería Civil y una Maestría en Ciencias, Ingeniería y Administración. Posee un Máster en Administración de Negocios (MBA) de la Universidad de Durham de Inglaterra. Se desempeñó como Ingeniero Civil en Alpha Engineering & Design, Gerente de Proyectos en Rotherley Construction Inc. y Gerente Regional de Proyectos en First Caribbean International Bank. Actualmente es Director del Departamento de Proyectos en el Caribbean Development Bank.

**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.

**Juan Gonzalo Sierra Ortiz – Director**

Nacionalidad: Colombiana

Fecha de nacimiento: 21 de abril de 1977

Domicilio comercial: Edificio Torre Banistmo, Calle 50, Panamá

Apartado Postal: 0834-00076

Correo electrónico: jgsierra@banistmo.com

Teléfono: 507-370-8345

Contador público graduado en la Universidad Escuela de Administración y Finanzas y Tecnologías. Posee un Programa de Dirección Avanzada en Dirección Empresarial de la Universidad de La Sabana y un Máster en Administración de Negocios (MBA) con énfasis en Administración y Gestión de Empresas del Tecnológico de Monterrey. Ha sido miembro Director del Instituto de Garantía de Depósitos de El Salvador (IGD) y de Equifax Centroamérica, S.A. Fue docente en programas de IFRS, USGAAP y Contabilidad Bancaria del Centro de



Educación Continua en Universidad EAFIT. Se ha desempeñado en diversos cargos directivos en el sector bancario, siendo actualmente el Vicepresidente de Estrategia y Finanzas en Banistmo, S.A.

2. Los Dignatarios del Emisor actualmente son:

**César 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 Legal 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.

**Arturo de Bernard – Tesorero**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 27 de enero de 1977

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 13, oficina 13A

Correo electrónico: [arturo.debernard@cifi.com](mailto:arturo.debernard@cifi.com)

Teléfono: + 507 320 8000

Fax: + 507 320 8030

Arturo De Bernard posee más de 20 años de experiencia en el ámbito financiero, banca, mercados de capital y operaciones de tesorería en América Latina y Europa. Es licenciado en Banca y Finanzas por la Universidad Latinoamericana de Ciencias y Tecnología y ha cursado un MBA en la Universidad de Louisville. Fue analista financiero en United International Pictures. Se desempeñó como Broker Dealer Manager en Thales Securities y en la Tesorería y Mercado de Capitales del Banco Centroamericano de Integración Económica en Tegucigalpa, Honduras. Fue director de la Tesorería y Planificación Tributaria de Grupo Motta en Lucerna, Suiza. Fue el encargado de Relaciones con Inversionistas del Emisor y actualmente es el CFO y el Tesorero de la Junta Directiva.

### 3. Los principales ejecutivos son las siguientes personas:

#### **César 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 – Director Legal**

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)

#### **Arturo de Bernard – Director Financiero (CFO)**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 27 de enero de 1977

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 13, oficina 13A

Correo electrónico: arturo.debernard@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000

Fax: + 507 320 8030

(Biografía mencionada en el punto anterior)

#### **Fabio Arciniegas – Director de Riesgos (CRO)**

Nacionalidad: Colombiano

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).



### **Gary Gómez – Director de Negocios**

Nacionalidad: Hondureña

Fecha de nacimiento: 21 de octubre de 1978

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 13, oficina 13A

Correo electrónico: gary@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000

Fax: + 507 320 8030

Gary Gómez estudió Finanzas y Economía en la Universidad Bryant y cursó un MBA en Emprendedurismo en la HEC París. Se desempeñó en la firma KPMG Estados Unidos como socio de impuestos. Y como ejecutivo de Finanzas Corporativas en el Banco Centroamericano de Integración Económica. Está vinculado al Emisor desde el año 2013, donde inició como Investment Officer y Lead Investment Officer. Actualmente ocupa el cargo de Managing Director, liderando al equipo de Negocios.

### **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.

### **Ramón Candia – Director de Originación**

Nacionalidad: Alemana / Venezolana

Fecha de nacimiento: 19 de enero de 1978

Domicilio comercial: Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 13, oficina 13A

Correo electrónico: ramon.candia@cifi.com

Teléfono: + 507 320 8000

Fax: + 507 320 8030

Ramón Candia está al frente de la Dirección de Originación del Emisor. Cuenta con una experiencia de más de 15 años en banca de inversión y tecnologías limpias, incluyendo energías renovables. Se ha desempeñado en roles de liderazgo para el manejo de inversiones en infraestructura y capital de riesgo. Su experiencia se concentra en manejo de financiamientos y portafolios; desarrollo, negociación y creación de estrategias empresariales para incrementar el crecimiento de las ventas. Posee una Maestría en Administración de Negocios (MBA) de *Krannert Graduate School of Management, Purdue University, U.S.A.* (Campus de Alemania) y el título de Licenciado en Ciencias en Administración de Negocios de la Universidad Rafael Bellosillo Chacín de Maracaibo, Venezuela.

#### 4. Asesores Legales

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

- Morgan & Morgan – Contacto: Ricardo Arias y Mario De Diego Gambotti
- 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 Morgan & Morgan como su asesor legal externo para la preparación de la documentación legal requerida para la presente Emisión.

#### **Morgan & Morgan**

Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 25

Apartado Postal: 0832-02453

Persona de contacto: Ricardo Arias

Correo electrónico: ricardo.arias@morimor.com

Sitio Web: [www.morimor.com](http://www.morimor.com)

Teléfono: (507) 265-7777

Fax: (507) 265-7700

En esta capacidad Morgan & Morgan ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos 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 Bonos constituirán obligaciones validas legales y exigibles de la misma.

#### 5. Auditores

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

#### **KPMG**

Ave. Samuel Lewis y

Calle 56 Este, Obarrio

Teléfono: (507) 208-0700

Contacto: Luis Venegas

Correo-e: [lvenegas@kpmg.com](mailto:lvenegas@kpmg.com)

Sitio Web: [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com)

#### 6. Contabilidad y Auditor Interno:

La contabilidad del Emisor es llevada a cabo por el Lic. Eric Augusto Martez localizable en las oficinas principales del Emisor ubicadas en Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 13, oficina 13 A, Panamá, República de Panamá, teléfono: (507) 320-8000, Fax: (507) 320-8030  
El Emisor cuenta con el Lic. Carlos Rolando Poveda como auditor interno.



## 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 presente Emisión, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, 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 Garcia Maritano

Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com

<https://www.mmgbank.com>

Teléfono: (507) 265-7600

Fax: (507) 265-7601

## 8. Designación por Acuerdos o Entendimientos

Los accionistas del Emisor han firmado un Acuerdo de Accionistas en el cual establecen la manera en la cual se deberá elegir la Junta Directiva del Emisor. El Acuerdo de Accionistas establece lo siguiente que la Junta Directiva se elegirá de la siguiente manera:

- A. Grupo #1: El accionista que ha suscrito y pagado más del 20% de las acciones emitidas u en circulación podrá designar dos (2) directores a la Junta Directiva del Emisor.
- B. Grupo #2: El accionista que ha suscrito y pagado entre el 15% al 20% de las acciones emitidas y en circulación podrá designar a un (1) director a la Junta Directiva del Emisor.
- C. Grupo #3: Los accionistas que han suscrito y pagado entre el 6% pero menos de 15% de las acciones emitidas y en circulación podrán cada uno designar a un (1) director a la Junta Directiva del Emisor.
- D. Grupo #4: Los accionistas que han suscrito y pagado hasta 5% pero menos de 6% de las acciones emitidas y en circulación podrán cada uno designar a un (1) director a la Junta Directiva del Emisor.
- E. Grupo #5: Los accionistas que han suscrito y pagado menos de 5% de las acciones emitidas y en circulación no podrán nominar directores a la Junta Directiva del Emisor.

Todas las votaciones serán basadas en mayoría. El término de los directores será de dos (2) años y podrán ser reelegidos por un periodo adicional. Los directores podrán continuar en su posición hasta que sean removidos o renuncien.

Directores Independientes: desde el 2011, el Emisor eligió a dos (2) directores independientes para reemplazar a un (1) director del Grupo #2 y uno (1) del Grupo #4. Los Directores Independientes pueden ser nominados por cualquier accionista.

## 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 2018 es de US\$125,265 (US\$114,183 al 31 de diciembre de 2017). Mientras que la compensación para los ejecutivos claves en concepto de salarios y beneficios al 31 de diciembre de 2018 fue de US\$988,653 (US\$885,614 al 31 de diciembre de 2017).

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 (Simple PCR): La Corporación contribuye con 3% (2017: 3%) del salario anual base de cada empleado. La Corporación hace las contribuciones a un administrador de fondo independiente, y las reconoce como gastos conforme se incurren. La Corporación 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 durante cada período de cinco 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.

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 2018, sobre la base de las métricas de desempeño de 2018 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\$158,116.

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

### C. 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 9 directores, sin suplentes, elegidos por los accionistas en asambleas.

<b>Junta Directiva</b>	
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Javier Escorriola	Director
Per Aege Jacobsen	Director
Joaquim Saldanha de Rosario e Souza	Director
José Félix Magaña	Director
Pertti Nurmio	Director
Daniel Best	Director
Judith de Barany	Director
Mauricio Orellana	Director

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

- **Comité de Crédito de la Gerencia:** 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.

<b>Comité de Crédito</b>	
<b>Nombre</b>	<b>Miembros/No-Miembros</b>
Cesar Cañedo-Argüelles	Miembro de la Administración
Fabio Arciniegas	Miembro de la Administración
Erasmus González-Holmann	Miembro de la Administración
John Beckham	No-Miembro de la Administración
Juan Pablo Moreno	No-Miembro de la Administración

- **Comité de Auditoría de la Junta Directiva:** Tienen 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.

<b>Comité de Auditoría</b>
<b>Nombre</b>
Pertti Nurmio
Judith de Barany

- **Comité de Riesgo de la Junta Directiva**

<b>Nombres</b>
Javier Escorriola
Per Aage Jacobsen
José Félix Magaña
Mauricio Orellana

- **Comité de Nominación/Gobierno Corporativo/Compensación de la Junta Directiva**

<b>Nombres</b>
----------------

Javier Escorriola
Mauricio Orellana
Judith de Barany

Actualmente, el Emisor cuenta con sistemas contables, realiza reuniones tanto de Junta de Accionistas como de Junta Directiva, según requisitos contenidos tanto en el pacto social como acuerdo de los accionistas del Emisor. La Sociedad adoptó guías y procedimientos relacionados con gobierno corporativo, basadas en las reglas de la Bolsa de Valores de Nueva York (New York Stock Exchange). A continuación, se desarrollan los principios y procedimientos de gobierno corporativo del Emisor:

- Como parte de la supervisión de las actividades de la organización, la Junta Directiva supervisa los negocios y operaciones del Emisor.
- Si se cuenta con criterios de independencia aplicable al perfil de los Directores frente al control accionario. El Acuerdo de Accionistas establece que la Junta Directiva se elegirá de la siguiente manera:
  - Grupo #1: El accionista que ha suscrito y pagado más del 20% de las acciones emitidas u en circulación podrá designar dos (2) directores a la Junta Directiva del Emisor.
  - Grupo #2: El accionista que ha suscrito y pagado entre el 15% al 20% de las acciones emitidas y en circulación podrá designar a un (1) director a la Junta Directiva del Emisor.
  - Grupo #3: Los accionistas que han suscrito y pagado entre el 6% pero menos de 15% de las acciones emitidas y en circulación podrán cada uno designar a un (1) director a la Junta Directiva del Emisor.
  - Grupo #4: Los accionistas que han suscrito y pagado hasta 5% pero menos de 6% de las acciones emitidas y en circulación podrán cada uno designar a un (1) director a la Junta Directiva del Emisor.
  - Grupo #5: Los accionistas que han suscrito y pagado menos de 5% de las acciones emitidas y en circulación no podrán nominar directores a la Junta Directiva del Emisor.

Con respecto a los Directores Independientes, desde el 2011, el Emisor eligió a dos (2) directores independientes para reemplazar a un (1) director del Grupo #2 y uno (1) del Grupo #4. Los Directores Independientes pueden ser nominados por cualquier accionista, y deben cumplir con los siguientes criterios:

- Debe estar libre de intereses y negocios o cualquier otra relación que pudiese ser razonablemente percibida como interferir materialmente con la habilidad del Director de actuar en los mejores intereses del Emisor.
- No debe ser miembro de la administración.
- No debe ser trabajador de un accionista del Emisor.
- No ha sido consultor o asesor del Emisor dentro de los últimos 3 años.
- No ha sido empleado por o ha proporcionado servicios al Emisor dentro de los últimos 3 años.
- En las reuniones ordinarias de accionistas del Emisor se eligen los miembros de la Junta Directiva y se considera cualquier asunto que los accionistas deseen someter a consideración de la misma.
- Si existen reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de directivos, más no de colaboradores, y se mantiene un control y seguimiento frecuente por parte de la Junta Directiva a los temas relevantes de las operaciones de los negocios del Emisor. Adicionalmente, existen diversos comités, los cuales tienen como propósito evaluar temas determinados y así presentar propuestas a la Junta Directiva.
- Si existen comités de apoyo reales y efectivos, tales como el Comité de Crédito, el Comité de Auditoría, el Comité de Riesgo, y el Comité de Nominación, Gobierno Corporativo y Compensación. Cada uno de estos comités tienen objetivos y facultades para ejecutar su labor, además de ser en esencia entes consultivos y de apoyo permanente en la Junta Directiva.





- Para cumplir con los requerimientos de suministro y divulgación de información confiable, transparente y oportuna a todos los que tengan interés en la sociedad, la Junta Directiva y la Administración tienen la práctica de informar periódicamente los hechos relevantes que se hayan presentado a nivel del Emisor.
- Se celebran reuniones ordinarias periódicas, al igual que extraordinarias para revisar las operaciones y giros negocio. Además, se levantan Actas de cada reunión.
- Los acontecimientos que ocurran en las reuniones de accionistas y de la Junta Directiva quedan por escrito en actas, las cuales reflejan las discusiones e intercambios que tengan lugar y las mismas se preparan, aprueban y firman en la reunión correspondiente. Las actas se encuentran en lugares destinados para su custodia en el domicilio del Emisor.
- Los Directores y Dignatarios tienen derecho de solicitarle al Presidente de la Junta Directiva o a la Gerencia información y asesoramiento necesario para el cumplimiento de sus funciones de supervisión. Asimismo, los accionistas del Emisor tienen derecho de recibir por parte de la Junta Directiva reportes de los estados de situación del Emisor y notificaciones de acciones, litigios, procesos o investigaciones que puedan afectar al Emisor o cualquiera de sus subsidiarias de una manera sustancialmente negativa.
- Los miembros de la Junta Directiva si están obligados a revelar cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración. El acuerdo de accionistas del Emisor impide que un Director Independiente mantenga una relación comercial con el Emisor o tenga intereses con el Emisor. No obstante lo anterior, un miembro de la Junta Directiva está obligado a desempeñar sus tareas, incluyendo aquellas que pueda haber asumido como miembro de cualquier comité de la Junta Directiva al cual pertenezca, de buena fe y de una manera que él considere sea cónsona con los mejores intereses del Emisor. Adicionalmente, todas las transacciones con personas relacionadas, incluyendo accionistas, directores, trabajadores, dignatarios, subsidiarias o afiliadas del Emisor deberán ser aprobadas con el consentimiento de la mayoría de la Junta Directiva.
- La estructura organizativa y de Gobierno Corporativo del Emisor se encuentra detallada en esta Sección IX.C anterior.
- La definición del plan de negocios, así como cualquier riesgo corporativo inherente al mismo, son tomados por la Junta Directiva, mediante parámetros establecidos en caso que las decisiones impliquen algún riesgo material.
- Los parámetros para la determinación de las retribuciones salariales, dietas y demás beneficios de los trabajadores del Emisor son definidos en base a la experiencia, calificación y perfil de la posición requerida. Las remuneraciones de los miembros de la Junta Directiva o de los auditores externos serán determinados en las reuniones ordinarias de accionistas del Emisor.

#### D. TRABAJADORES

Al 31 de diciembre de 2018 la empresa cuenta con 38 trabajadores. 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:

Accionistas – El Emisor	Número de acciones	%	Clase de Acción
Norwegian Investment Fund for Developing Countries (Norfund)	17,263,819	31.97%	Común
Valora Holdings, S.A.	10,408,585	19.28%	Común
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	6,122,697	11.34%	Común
Caixa Banco de Investimento, S.A.	6,122,697	11.34%	Común

Caribbean Development Bank (CDB)	3,673,618	6.80%	Común
Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (Finnfund)	3,673,618	6.80%	Común
Itaú Unibanco, S.A.	3,673,618	6.80%	Común
Banco Pichincha, C.A.	3,061,349	5.67%	Común
<b>Total</b>	<b>54,000,001</b>	<b>100.00%</b>	

No hay acciones en manos de directores, dignatarios, ejecutivos, administradores ni trabajadores del Emisor.

## X. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

### A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

Para el periodo terminado al 31 de diciembre de 2018, el emisor realizó transacciones con partes relacionadas, siendo estas partes relacionadas Accionistas del Emisor. 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.

		<u>2018</u>			
<u>Tipo de entidad</u>	<u>Relación</u>	<u>Activos - Depósitos en Bancos</u>	<u>Pasivos – Préstamos e Intereses por Pagar</u>	<u>Ingreso por Intereses sobre Depósitos</u>	<u>Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar</u>
Entidades legales	Accionistas	<u>0</u>	<u>16,934,489</u>	<u>0</u>	<u>861,425</u>

		<u>2017</u>			
<u>Tipo de entidad</u>	<u>Relación</u>	<u>Activos - Depósitos en Bancos</u>	<u>Pasivos – Préstamos e Intereses por Pagar</u>	<u>Ingreso por Intereses sobre Depósitos</u>	<u>Gasto por Intereses sobre Préstamos por Pagar</u>
Entidades legales	Accionistas	<u>3,427</u>	<u>57,065,864</u>	<u>3,521</u>	<u>2,579,686</u>

La Corporación tiene acceso a US\$5,000,000 (2017: US\$14,710,850) de líneas de crédito comprometidas y no comprometidas pendientes por desembolsar con partes relacionadas, además de otras facilidades crediticias.

### B. PERSONAS QUE BRINDAN SERVICIOS RELACIONADOS AL PROCESO DE REGISTRO DE VALORES

Ninguna de las personas que brindan servicios relacionados al proceso de registro de los Bonos Verdes es parte relacionada del Emisor.

### C. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo 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 Bonos Verdes; ni Morgan & Morgan, en su condición de asesores legales del estructurador,

agente de pago, colocador y puesto de bolsa autorizado de los Bonos Verdes; ni Anzola Robles & Asociados como asesores legales del Emisor para los fines del trámite de registro de los Bonos Verdes 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.

## **XI. TRATAMIENTO FISCAL**

Los inversionistas en los Bonos Verdes gozarán de varios beneficios fiscales. Cada interesado en invertir en los Bonos Verdes deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en éstos. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos Verdes. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente del trato fiscal de su inversión en los Bonos Verdes antes de invertir en los mismos. El Emisor no garantiza que se mantenga el actual tratamiento fiscal, por lo que se advierte a los inversionistas que, de eliminarse tal tratamiento, o de darse un cambio adverso al mismo, tal hecho afectaría o podría afectar los rendimientos esperados, al tiempo que cualquier impuesto aplicable sobre los mismos, tendría que ser retenido de los intereses a ser pagados sobre los Bonos Verdes o de cualquier ganancia de ganancia de capital que se genere.

### **A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS BONOS VERDES**

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos Verdes adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia del BONO a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos Verdes.

## **B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS VERDES**

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia de Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

## **XII. MODIFICACIONES Y CAMBIOS**

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos Verdes con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del pacto social del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos Verdes y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Verdes. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Verdes para realizar cambios generales al pacto social del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Respecto de series no garantizadas:

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos Verdes de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos Verdes que representen, al menos, el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la a capital de todas las series o de una serie respectiva a modificar si se trata de series no garantizadas (una “Mayoría de Tenedores”), excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, monto y plazo de pago, para lo cual se requerirá el consentimiento de Tenedores Registrados que representen, al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) si se trata de series no garantizadas del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar (una “Supermayoría de Tenedores”).

Respecto de series garantizadas:

Igualmente el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de los Bonos Verdes que representen, al menos, el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva Serie Garantizada (una “Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas”), excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, garantía, monto y plazo de pago, para lo cual se requerirá el consentimiento de Tenedores Registrados de las Series Garantizadas que representen, al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva Serie Garantizada a modificar (una “Supermayoría de Tenedores de las Series Garantizadas”).

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos Verdes será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

### **XIII. OTRA INFORMACIÓN**

La oferta pública de los valores de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a Acuerdos, reglamentos y resoluciones adoptados por la Superintendencia de Mercado de Valores sobre la materia. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto Informativo podrán ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia de Mercado de Valores ubicadas en P.H. Global Plaza, Calle 50, Piso 8 Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar información o garantía con relación a esta oferta pública, distinta a la expresamente contemplada en este Prospecto Informativo. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Prospecto Informativo. La información contenida en este Prospecto Informativo es sólo responsabilidad del Emisor.



## Anexo A Definiciones

Los siguientes términos en mayúscula utilizados en este documento, tienen el significado que se les atribuye a continuación. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos.

1. “Agente de Pago, Registro y Transferencia” significa MMG Bank Corporation.
2. “Agente de Colocador” significa MMG Bank Corporation.
3. “Bolsa de Valores o BVP” significa la Bolsa de Valores de Panamá.
4. “Bonos Verdes o Bonos” significa la Oferta pública de Bonos Verdes Corporativos Rotativos por una suma no mayor a doscientos millones de dólares (US\$200,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo el Programa Rotativo en el cual los bonos emitidos y en circulación no podrá exceder la suma antes indicada en un solo momento y cuyo registro de oferta pública ha sido autorizada por la SMV mediante Resolución No. SMV 337-19 del 20 de agosto de 2019.
5. “Bonos Verdes Individuales” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección VI, Literal A, Numeral 17.
6. “Bonos Verdes Globales”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección VI, Literal A, Numeral 17.
7. “Calificación de Riesgo del Emisor” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
8. “Central de Valores” significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
9. “Declaración de Plazo Vencido” tiene el significado atribuido en la Sección VI, Literal A, Numeral 31 (C) (3).
10. “Día Hábil” significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.
11. “Día de Pago de Interés”: significa el último día de cada Periodo de Interés, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el primer Día Hábil siguiente.
12. “Dólares” o “US\$” significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
13. “Emisor” significa Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI)
14. “Eventos de Incumplimiento” tiene el significado atribuido en la Sección VI, Literal A, Numeral 31 (C)(1).
15. “Fecha de Oferta Respectiva” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
16. “Fecha de Vencimiento” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección VI, Literal A, Numeral 11.
17. “Fideicomiso de Garantía”: significa el instrumento de fideicomiso que el Emisor podrá cuando lo estime conveniente constituir, para garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Verdes a ser ofrecidos, cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad.
18. “Ley de Valores”: significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.
19. “Mayoría de Tenedores”: significan los Tenedores que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación todas las series o de una serie respectiva.
20. “Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas”: significan los Tenedores que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos, y en circulación de la respectiva Serie Garantizada.

21. “Obligaciones de Hacer” tiene el significado atribuido en la Sección VI, Literal A, Numeral 31, literal A.
22. “Obligaciones de No Hacer” tiene el significado atribuido en la Sección VI, Literal A, Numeral 31, literal B.
23. “Participante”: significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
24. “Pago de Capital” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
25. “Pago de Intereses” tiene el significado atribuido en la Sección IV Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
26. “Periodo de Cura” tiene el significado atribuido en la Sección VI, Literal A, Numeral 31, Literal (C), Numeral (2).
27. “Periodo de Interés” significa el periodo que comienza en la Fecha de Emisión de cada Bono Verde y termina en el día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.
28. “Periodo de Gracia” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
29. “Persona” significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
30. “Precio Inicial de la Oferta” tiene el significado atribuido en la Sección IV de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta
31. “Programa Rotativo”: significa el programa rotativo de los Bonos Verdes cuyo plazo de vigencia no podrá exceder de diez (10) años.
32. “Prospecto” o “Prospecto Informativo” significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
33. Redención Anticipada: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
34. “Registro de Tenedores”: significa el registro de los Bonos llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
35. “Series” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
36. “Series Garantizadas”. Significan las series de Bonos Verdes que se encuentren garantizadas mediante un Fideicomiso de Garantía, a opción del Emisor.
37. “SMV” significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.
38. “Supermayoría de Tenedores”: significan Tenedores Registrados que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva serie.
39. “Supermayoría de Tenedores de las Series Garantizadas” significan Tenedores que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos Verdes emitidos y en circulación de la respectiva Serie Garantizada
40. “Tasa de Interés” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
41. “Tenedor Indirecto”: significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos desmaterializados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y que, como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

42. “Tenedor o Tenedores” significa todo Tenedor de los Bonos ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.
43. “Tenedor Registrado”: significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
44. “Tenedores Registrados de las Series Garantizadas” significan los Tenedores de aquellas series de Bonos Verdes que se encuentren garantizadas mediante el Fideicomiso de Garantía.





**Anexo B**

Informe de Calificación de Riesgo del Emisor

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'A' followed by a long, sweeping horizontal stroke that extends to the right.

**Anexo C**

**Informe de Calificación de Riesgo de la Emisión**

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'A' followed by a long, sweeping horizontal stroke that curves upwards at the end.

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

Comité No 37/2019

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2018

Fecha de comité: 31 de mayo de 2019

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/Panamá

### Equipo de Análisis

Giancarlo Rocco  
[grocco@ratingspcr.com](mailto:grocco@ratingspcr.com)

Iolanda Montuori  
[imontuori@ratingspcr.com](mailto:imontuori@ratingspcr.com)

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	dic-14	dic-15 25/11/2016	dic-16 23/08/2017	dic-17 19/07/2018	dic-18 31/05/2019
Fortaleza Financiera	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-	PAAA-
Programa de Valores Comerciales Negociables	-	-	-	PA1+	PA1+
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	-	-	-	PAAA-	PAAA-
Perspectiva	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 el crecimiento sostenido y buena calidad de su cartera crediticia, lo que incidió en un aumento en los indicadores de rentabilidad. La calificación considera, además, el respaldo que le brindan sus principales accionistas multilaterales, que permiten el fácil acceso a líneas de financiamiento.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a la Fortaleza Financiera de CIFI, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Crecimiento y calidad de la cartera.** A diciembre de 2018, la cartera bruta de CIFI registró un crecimiento interanual de 3.7%, totalizando US\$ 365.5 millones, debido al aumento en colocaciones en los sectores de energía solar, construcción e ingeniería, telecomunicaciones y carreteras y ferrocarriles, las cuales aumentaron 98.2%, 85.9%, 46.7% y 103% respectivamente. Asimismo, la cartera vencida de la Corporación se situó en US\$ 21.7 millones, aumentando US\$ 11.9 millones. Por lo tanto, el índice de cartera vencida se situó en 5.9%, mayor al indicador registrado a diciembre 2017 (3%). El aumento en los créditos vencidos se explica a raíz del panorama político donde se encuentran las principales colocaciones de CIFI así como proyectos en cese de operaciones.
- **Mejora en los indicadores de rentabilidad.** La utilidad neta de CIFI totalizó en US\$ 8.2 millones, aumentando 4.9% (diciembre 2017: US\$ 7.8 millones) causado por el aumento en los créditos otorgados, lo que derivó en un alza en

los ingresos por intereses, resultando en indicadores de rentabilidad ROE: 8.35% y ROA: 2.1% y mostrando una mejora comparado a los indicadores presentados el periodo anterior (diciembre 2017: ROE: 7.9% y ROA: 2%), debido al aumento de las utilidades netas así como la disminución del patrimonio y activos.

- **Menores niveles de liquidez.** A la fecha de análisis, las disponibilidades<sup>1</sup> de CIFI representaron el 4% del total de activos y reflejaron una disminución de US\$. 15.1 millones (+49.9%); esta disminución es producto del exceso de repagos observados a diciembre 2017. Por otro lado, CIFI no puede captar depósitos del público, sin embargo, sostiene una base diversificada de fuentes de fondeo a través de financiamientos recibidos y emisiones bursátiles, que conformaron el 99% de los pasivos totales y registraron un decremento de 1.7%, resultado del repago de préstamos existentes. Por lo tanto, el índice de liquidez inmediata<sup>2</sup> se ubicó en 10.3%, menor en comparación a diciembre 2017 (10.7%).
- **Menor solvencia patrimonial.** Al cierre del segundo semestre de 2018, el patrimonio de CIFI se situó en US\$ 97.7 millones, mostrando un decremento del 1.1%, resultado de menores utilidades no distribuidas (-2.5%), debido a la autorización de la Junta Directiva en abril 2018 referente a la distribución de dividendos por US\$ 4.3 millones. Por su parte, el endeudamiento patrimonial<sup>3</sup> se ubicó en 2.9 veces, manteniéndose a niveles similares del año anterior (diciembre 2017: 3 veces) como consecuencia de la reducción del pasivo en 2.2%.
- **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 Calificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Calificación de Riesgo con fecha 09 de noviembre de 2017 y la metodología para la Calificación de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de noviembre de 2017.*

#### **Información utilizada para la calificación**

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2010 a diciembre 2018.
- **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:** 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 mayo de 2016, la Junta de Accionistas aprobó la implementación de una nueva estructura corporativa que consta de dos fases: trasladar las operaciones a Panamá; y crear una estructura de holding (con licencia SEM<sup>4</sup>), incorporando cinco subsidiarias para distintos tipos de negocios.
- A finales del 2017, CIFI ya ha implementado parte de su estrategia de estructura de holding con la creación de tres subsidiarias: CIFI SEM, S.A. (Administración de Personal), CIFI PANAMÁ, S.A. y CIFI LATAM, S.A. (Estructuración de Préstamos y Financiación).
- El 20 de diciembre de 2017, Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) 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
- CIFI, S.A. comunicó el cambio de Secretario de la sociedad que ocupaba la señora Cristina Jiménez ahora ocupado por el señor José H. Salaverría, efectivo a partir del 5 de marzo de 2018 y establecido en un Acuerdo Unánime de Accionistas celebrado el 23 de febrero de 2018.

#### **Contexto Económico**

A diciembre de 2018, el crecimiento proyectado de América Latina y el Caribe según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional para el 2018 era de 2%. Por su lado, el crecimiento en la actividad económica en Panamá se ubica en 3.7%, inferior a lo proyectado en junio 2018 por el Fondo Monetario Internacional (4.3%), y a la variación registrada en el mismo periodo de 2017 (5.4%). A pesar de la disminución del ritmo de crecimiento en la economía panameña, esta continúa siendo una de las más dinámicas de la región; la desaceleración se presentó en los sectores claves de la economía especialmente la construcción, afectada por la huelga que el sector mantuvo en los meses de abril y mayo del 2018. El comportamiento de la economía lo determinaron principalmente las actividades del Canal, el transporte, la minería y las telecomunicaciones. Mientras

<sup>1</sup> Efectivo y depósitos en bancos

<sup>2</sup> Disponibilidades/financiamientos recibidos

<sup>3</sup> Pasivos / Patrimonio

<sup>4</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.

que la tasa de desempleo se incrementó marginalmente en 0.2% producto del bajo dinamismo anteriormente mencionado por la economía en este periodo.

En Panamá, el saldo de la deuda pública total a diciembre de 2018 ascendió a \$ 25.687 millones que representó un aumento del 9.9% en comparación al 2017 (US\$ 23.374 millones). El alza en la deuda pública se refleja como el producto de la aceleración en la ejecución presupuestaria con el fin de amparar los niveles de decrecimiento en economía panameña. La deuda pública externa para el cierre del año 2018 representó el 79% del total de la deuda pública, en tanto que la deuda pública interna el 21%; comparado con el cierre del año 2017, que representaron el 81% y 19% respectivamente. Panamá maneja una política monetaria al par con el dólar, no obstante, el alza internacional de los precios del combustible y los comestibles, registraron una inflación de 0.2 puntos porcentuales mayor a lo registrado en 2017.

Por su parte, las exportaciones FOB (libre a bordo) de Panamá en el año 2018 reflejaron un crecimiento de 1.9 %, principalmente por el incremento en la exportación de desechos de acero, cobre y aluminio (19%), harina y aceite de pescado (22%), madera (13.5%) y banano (5.2%); contrarrestado por la caída en las exportaciones de pescado y camarón, que disminuyeron 15% y 20% respectivamente. Las importaciones CIF (costo, seguro y flete) tuvieron un crecimiento interanual de 4% (US\$13.233 millones), principalmente por el incremento de los bienes de consumo (9.2%), manteniendo una balanza comercial negativa. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano en BBB con perspectiva Positiva para Standard & Poor's a raíz del consistente crecimiento económico experimentado medido a través de la formulación de políticas soberanas efectivas, el manejo fiscal reciente, las acciones tomadas para mejorar la transparencia y la creciente supervisión del sistema financiero.

## **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 fue legalmente re-domiciliada conforme a las leyes de la República de Panamá. La estructura de negocio de CIFI 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 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.

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. Actualmente CIFI está trabajando en el levantamiento de la 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 como fondos de pensiones, titularizaciones, entre otros.

La Corporación posee las siguientes compañías subsidiarias constituidas en 2017:

- CIFI SEM, S.A., dedicada a la administración de personal.
- CIFI PANAMÁ, S.A., dedicada a la estructuración de préstamos y financiación en la República de Panamá.
- CIFI LATAM, S.A., dedicada a la estructuración de préstamos y financiación en Latinoamérica y el Caribe, excepto en la República de Panamá.

Las oficinas principales de la Corporación están localizadas en la Torre MMG Piso 13, Oficina 13A, Avenida Paseo del Mar, 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)<sup>5</sup>, 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 capital autorizado de la entidad es por la suma de US\$ 85,000,000 compuesta por acciones comunes con un valor nominal de US\$ 1.00 por acción.

La estructura accionaria de CIFI está compuesta por entidades multilaterales, bancos e instituciones financieras para el desarrollo. 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.

<sup>5</sup> Categoría GC2, en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Accionista	Participación
Norwegian Investment Fund for Developing Countries (Norfund)	31.97%
Banistmo, S.A.	11.34%
Banco Centroamericano de Integración Económica	11.34%
Caixa Banco de Investimento, S.A.	11.34%
Corporación Financiera Internacional	7.94%
Caribbean Development Bank	6.80%
Finish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (Finfund)	6.80%
Itau Unibanco, S.A.	6.80%
Banco Pichincha, C.A.	5.67%

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

Los órganos de gobierno de CIFI incluyen la Junta Directiva y la Gerencia. La Junta Directiva es el órgano supremo de la sociedad, teniendo las atribuciones definidas en el Código de Gobierno Corporativo, la cual está conformada por un máximo de doce (12) directores sin suplentes, elegidos por la Asamblea de Accionistas. Por su parte, la administración de la Corporación se encuentra a cargo del Gerente General (CEO). En los siguientes cuadros se muestran los miembros actuales de la Junta Directiva y Plana Gerencial.

DIRECTORIO		
Nombre	Cargo	Compañía
Javier Escorriola	Director	Norwegian Investment Fund for Developing Countries
Mauricio Orellana	Director	Independiente
Joaquim Saldanha de Souza	Director	Caixa Banco de Investimento, S. A.
Per Aage Jacobsen	Director	Independiente
José Félix Magaña	Director	Banco Centroamericano de Integración Económica
Pertti Numio	Director	Finnish Fund for Industrial Cooperation, LTD.
Daniel Best	Director	Caribbean Development Bank
Judith de Barany	Director	International Finance Corporation (IFC)
Juan Gonzalo Sierra	Director	Banistmo, S. A.
César Cañedo-Argüelles	Presidente	
José Salaverría	Secretario	
Arturo de Bernard	Tesorero	

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo
César Cañedo-Argüelles	Director General
Gary Gómez	Director de Negocios
Cristina Jimenez	Directora Asset Management
Carla Chizmar	Directora de Medioambiente y Gobierno
José Salaverría	Asesor Jurídico
Fabio Arciniegas	Director de Riesgos
Arturo de Bernard	Director Financiero

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

Actualmente, CIFI cuenta con Comités establecidos por la Junta Directiva en los cuales se abordan diversos temas, 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 Créditos:** formado principalmente por la alta gerencia, revisa, aprueba y supervisa el programa de préstamos de la Corporación. Entre sus responsabilidades se incluye revisar aprobar las transacciones de préstamo dentro de los límites establecidos por la Junta, incluidas las políticas de crédito y préstamos, revisar y aprobar exenciones materiales y modificaciones a un crédito, y monitorear los préstamos y activos problemáticos.

Adicionalmente, la Gerencia cuenta con dos comités internos: Comité de Activos y Pasivos (ALCO) y Comité de Adquisiciones.

### **Responsabilidad Social Empresarial**

Producto del análisis efectuado, se considera que CIFI tiene un nivel de desempeño óptimo (Categoría RSE2)<sup>6</sup>, 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 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.

## **Operaciones y Estrategias**

### **Operaciones**

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. La presencia de CIFI en Panamá está permitiendo a la Corporación 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. La transición a la nueva estructura de negocios consiste en dos fases principales:

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

- **Fase 1:** la creación de una estructura de “holding” compuesta por distintas subsidiarias para segmentar las diferentes líneas de negocio, tales como la financiación de proyectos en Panamá y en el extranjero, el asesoramiento financiero y/o la estructuración de financiamiento a clientes.
- **Fase 2:** la centralización del recurso humano, bajo el régimen de Sede de Empresa Multinacional (SEM) que proporciona ventajas corporativas en la contratación de personal y otros beneficios fiscales.

Adicionalmente, durante el 2017 la Junta Directiva, Gerencia y asesores externos elaboraron 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 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

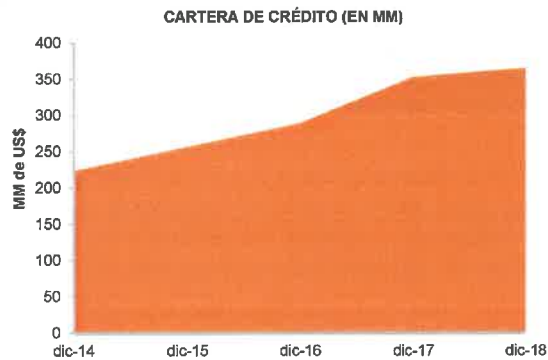
### Riesgo de Crédito

CIFI estructura los niveles de riesgo crediticio a través del cumplimiento de límites, estableciendo máximos de exposición por tipo de crédito, región geográfica, por segmento económico, o por cualquier otro criterio de segmentación relevante a la estrategia. Asimismo, CIFI tiene una política establecida para la concesión de extensiones de pago, 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. La corporación monitorea el 100% de la cartera de forma periódica.

Como parte de su metodología interna, CIFI ha desarrollado un sistema de calificación de riesgo crediticio 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. Con respecto a los préstamos corporativos, CIFI ha adquirido el modelo para mercados emergentes “RiskCalc” de Moody’s. Ambos modelos incorporan los conceptos requeridos bajo la NIIF 9.

### 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. A diciembre de 2018, la cartera bruta de CIFI registró un crecimiento interanual de 3.7%, totalizando US\$ 365.5 millones, debido al aumento en colocaciones en los sectores de energía solar, construcción e ingeniería, telecomunicaciones y carreteras y ferrocarriles, las cuales aumentaron 98.2%, 85.9%, 46.7% y 103% respectivamente.



Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

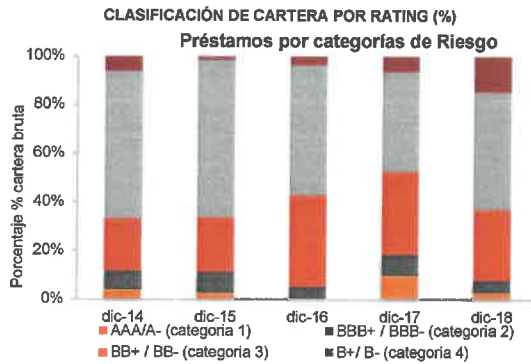
Asimismo, los sectores que tienen mayor participación en la cartera total son, energía solar con 23.7% de la cartera total, aeropuertos y puertos marítimos con el 12.8% de participación y construcción e ingeniería con el 10.2%. Por su parte, las provisiones para posibles préstamos incobrables se situaron en US\$ 15 millones, mostrando un incremento de US\$ 8 millones comparado con diciembre 2017 (US\$ 7.1 millones). En línea con los límites de concentración por sector económico (50% en cualquier sector), a diciembre 2018 CIFI cumplió con los límites de exposición al riesgo del sector.

Adicionalmente, CIFI adopta métricas de calificación de riesgo crediticio y a la fecha de análisis, el promedio de calificación de riesgo de la cartera fue de B+ (Categoría 4), bajo los parámetros de la Corporación que no necesariamente son comparables con los criterios utilizados por las calificadoras de riesgos internacionales. En este sentido, el 3% de la cartera se encuentra clasificada en la Categoría 1 (AAA/AA-), el 5% en la Categoría 2 (BBB+/BBB-), el 29.3% en la Categoría 3 (BB+/BB-), el 48.4% en la Categoría 4 (B+/B-) y el 14.4% restante en la Categoría 5 (CCC+).

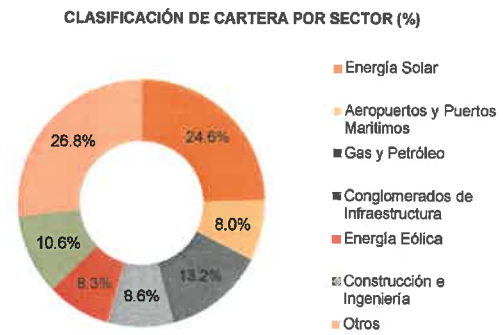
Por exposición geográfica, CIFI utiliza las calificaciones de riesgo país y el crecimiento económico de los países para determinar la categoría de riesgos. Al cierre del segundo semestre de 2018, la Corporación cumple con los límites de exposición tanto en préstamos como inversiones, siendo Argentina (“B” rating internacional) el principal destino de las colocaciones (17.5%), seguido de Brasil (“BB-” rating internacional) con el 13% del total de la cartera. En este sentido, la



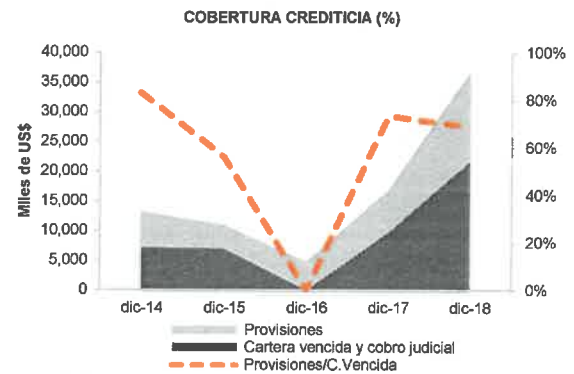
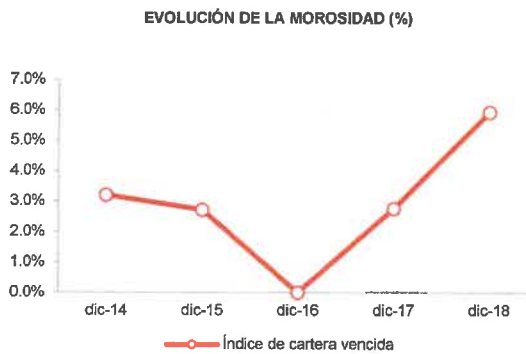
cartera mostró un crecimiento principalmente en Honduras del 46.9% (+US\$ 8.6 millones), Panamá del 32% (+US\$ 7.3 millones), Jamaica del 28.7% (+US\$ 2.7 millones), México del 157.6% (+US\$ 12.3 millones) y Argentina del 15.6% (+US\$ 8.7 millones).



Fuente: CIFI/Elaboración: PCR



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 2018, la cartera vencida de la Corporación se situó en US\$ 21.7 millones, aumentando US\$ 11.9 millones. Por lo tanto, el índice de cartera vencida se situó en 5.9%, mayor al indicador registrado a diciembre 2017 (3%). El aumento en los créditos vencidos se explica a raíz del panorama político donde se encuentran las principales colocaciones de CIFI así como proyectos en cese de operaciones. Además, las provisiones para posibles préstamos incobrables cubren la cartera vencida en 69.1%, mostrando una menor cobertura crediticia con relación al año anterior (diciembre 2017: 72.9%) debido al incremento en las provisiones<sup>7</sup>. Aunado a esto, CIFI posee garantías hipotecarias, fideicomisos, avales y garantías corporativas, que en conjunto garantizan el 99% de la cartera.



Fuente: CIFI/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 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.

<sup>7</sup> El aumento en las provisiones se debió a la aplicación de las NIIF 9.

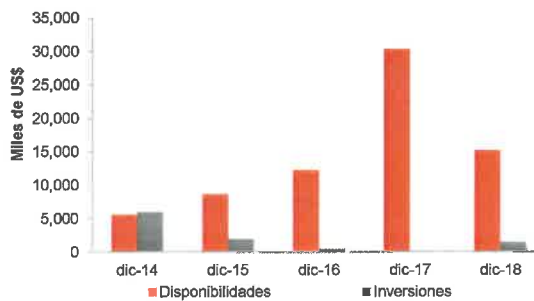
- El 25% del valor nominal de la inversión en portafolio líquido será incluido en la exposición global de la cartera de préstamos del país.

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.

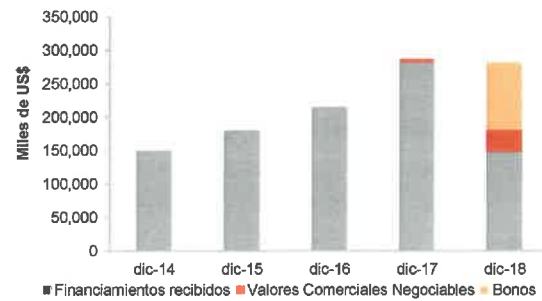
A la fecha de análisis, las disponibilidades<sup>8</sup> de CIFI representaron el 4% del total de activos y reflejaron una disminución de US\$. 15.1 millones (+49.9%) causado por el exceso de repagos observados a diciembre 2017. Por otro lado, CIFI no puede captar depósitos del público, sin embargo, sostiene una base diversificada de fuentes de fondeo a través de financiamientos recibidos y emisiones bursátiles, que conformaron el 99% de los pasivos totales y registraron un decremento de 1.7%, resultado del repago de préstamos existentes. Por lo tanto, el índice de liquidez inmediata<sup>9</sup> se ubicó en 10.3%, menor en comparación a diciembre 2017 (10.7%).

Los indicadores de liquidez se mantienen en niveles bajos debido a la estrategia de CIFI de mantener liquidez fuera de balance a través de líneas comprometidas, disponibles para mantener una liquidez apropiada, añadir flexibilidad financiera a la tesorería y evitar un coste mayor de los fondos. 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 DISPONIBILIDADES (MILES DE US\$)



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



Fuente: CIFI/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, deben ser menores o iguales a 1%.

### Riesgo de Mercado

El propósito de la Gestión del Riesgo de Mercado de CIFI es identificar, analizar y controlar posibles pérdidas debido a la evolución negativa y movimientos de precios, tasas de interés o tipo de cambio en los mercados que mantiene sus principales negocios. A diciembre 2018, 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 de +/- 1.5% del patrimonio, el cual es supervisado por el Comité de Riesgos de la Junta Directiva. La administración de este riesgo se centra en administrar y monitorear su exposición al riesgo de mercado y garantizar que tales exposiciones no excedan el límite aceptable que pueden impactar la rentabilidad.

La mayor parte de los activos y pasivos revisan las tasas de interés trimestral y semestralmente. Ante una variación de 100 puntos básicos en las tasas de interés, incrementaría o reduciría el valor neto económico de portafolio de CIFI por US\$ 2 millones, lo que representa un cambio de +/- 24.4% de la utilidad neta anualizada.

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-

<sup>8</sup> Efectivo y depósitos en bancos

<sup>9</sup> Disponibilidades/financiamientos recibidos

"por parte de Moody's, Standard & Poor's o Fitch Ratings, Inc. A diciembre 2018, CIFI cuenta con inversiones disponibles para la venta por US\$ 1.4 millones (0.4% del activo).

### 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 el Manual de Cumplimiento Corporativo 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

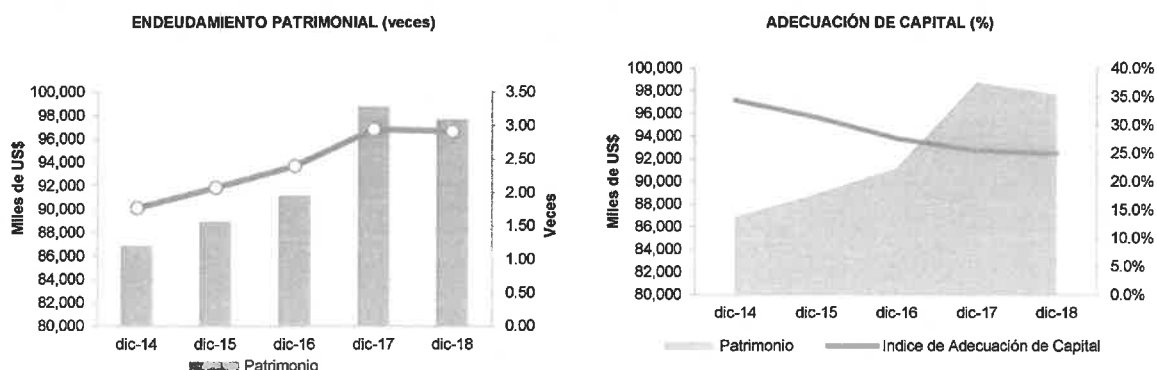
La operatividad de CIFI no contempla las actividades propias que se prestan más fácilmente al lavado de dinero, tales como la apertura de cuentas bancarias de terceros, ingresos de efectivo, negociación de cheques (de gerencia, pagaderos en el exterior, de viajero, personales, corporativos, de terceras 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. 41<sup>10</sup>, 23<sup>11</sup> y 50<sup>12</sup>, Ley Patriótica<sup>13</sup> y las recomendaciones del GAFIC<sup>14</sup>).

### Riesgo de Solvencia

Al cierre del segundo semestre de 2018, el patrimonio de CIFI se situó en US\$ 97.7 millones y mostrando un mostró decremento del 1.1%, resultado de menores utilidades no distribuidas (-2.5%), debido a la autorización de la Junta Directiva en abril 2018 referente a la distribución de dividendos por US\$ 4.3 millones. 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 establece que no debe ser inferior al 12.5%. En este sentido, la Corporación cumple adecuadamente con tal requerimiento situando dicho indicador en 14.35% a la fecha de análisis, menor al registrado a diciembre 2017 (15.23%), producto de la reducción en el patrimonio y mayores activos ponderados en riesgo. Por su parte, el endeudamiento patrimonial<sup>15</sup> se ubicó en 2.9 veces, manteniéndose a niveles similares del año anterior (diciembre 2017: 3 veces).



Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

<sup>10</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>11</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>12</sup> La Ley No. 50 explica las medidas a tomar en contra del terrorismo.

<sup>13</sup> La Ley Patriótica de los EEUU impone mayores controles en las operaciones de bancos extranjeros y una diligencia extrema en las operaciones.

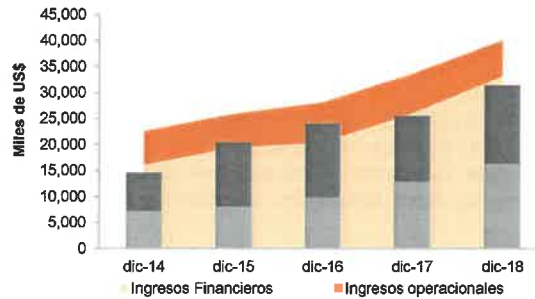
<sup>14</sup> Las cuarenta recomendaciones del GAFIC (Grupo de Acción Financiera del Caribe) y ocho recomendaciones especiales contra el financiamiento del terrorismo, son las medidas que los países deben cumplir para la prevención del blanqueo de capitales; las últimas recomendaciones enfatizan la supervisión y control por parte del BM (Banco Mundial) y del FMI (Fondo Monetario Internacional).

<sup>15</sup> Pasivos / Patrimonio

## Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos financieros presentaron un crecimiento interanual de 26.9% producto de una mayor colocación de créditos, principalmente en el sector de energía solar, el cual aumentó US\$ 43.1 millones (+98.2%). Por su parte, los gastos financieros reflejaron un alza de 26.3% debido a la emisión de VCNs y Bonos Corporativos a finales del 2017; consecuentemente, el margen financiero bruto de CIFI totalizó en US\$ 16.8 millones (+27.6%). Adicionalmente, se registraron menores ingresos por comisiones de consultoría y estructuración (-10.7%), mientras que los gastos operacionales, se incrementaron en US\$ 2.5 millones, principalmente por el aumento en la provisión para pérdida en préstamos (+34.3%), gastos administrativos (+8.6%) y otros gastos operacionales (+55.3). Sin embargo, el margen operacional se situó en US\$ 23.7 millones (+14.5%). Producto de lo anterior, la eficiencia operativa se ubicó en 63.6%, mostrando una desmejora comparada con diciembre 2018 (60.7%).

EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS (Miles de B/.)

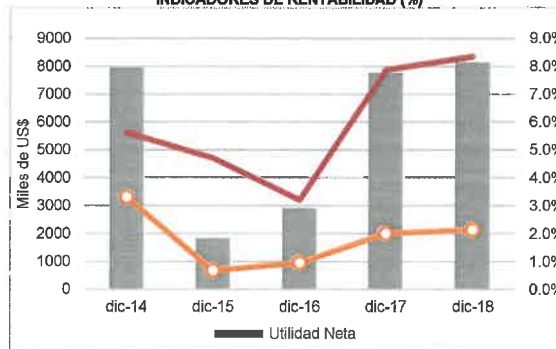


Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

## Rentabilidad

La utilidad neta de CIFI totalizó en US\$ 8.2 millones, aumentando 4.9% respecto al mismo periodo del año anterior (diciembre 2017: US\$ 7.8 millones), resultando en indicadores de rentabilidad ROE: 8.35% y ROA: 2.1% y mostrando una mejora comparado a los indicadores presentados el periodo anterior (diciembre 2017: ROE: 7.9% y ROA: 2%), debido al aumento de las utilidades netas y la disminución del patrimonio y activos.

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

## Instrumentos calificados

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 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>Denominación o valor facial:</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 bruta:</b>	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
<b>Tasa de interés neta:</b>	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
<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>Forma de representación:</b>	Macro títulos o títulos globales.
<b>Titularidad:</b>	Los valores 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 de Bolsa y Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Central de Custodia:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A. Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

Tipo	Monto	Colocado	YTD Interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
VCN Serie A	5,000,000	0	3.5%	29-dic-17	25-sept.-18
VCN Serie C	13,000,000	13,000,000	4.0%	6-jun-18	01-jun.-19
VCN Serie D	3,000,000	3,000,000	4.0%	17-sept-18	12-sept.-19
VCN Serie E	4,000,000	4,000,000	4.0%	25-sep.-18	20-sep.-19
VCN Serie F	2,000,000	1,075,000	3.8%	18-oct-18	15-jul-19
VCN Serie G	2,000,000	2,000,000	4.0%	31-oct.-18	26-oct.-19
VCN Serie H	9,000,000	9,000,000	4.0%	07-nov.-18	02-nov.-19
VCN Serie I	2,000,000	1,118,000	4.25%	14-dic.-18	09-dic.-19
<b>Total</b>	<b>40,000,000</b>	<b>33,193,000</b>	<b>3.9%</b>		

Fuente: CIFI, Bolsa de Valores de Panamá, S.A./Elaboración: PCR

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>Serías 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>Tasa de interés bruta:</b>	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
<b>Tasa de interés neta:</b>	Será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
<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>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) Inversión para el crecimiento de la cartera crediticia, financiando proyectos de infraestructura en América Latina y el Caribe.</li> <li>b) Financiar parte del capital de trabajo.</li> <li>d) Refinanciar parcial o totalmente la deuda existente.</li> </ul>
<b>Casa de Valores, Puesto en Bolsa y Agente de 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.

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.

### **Endeudamiento**

Al colocarse la totalidad de la emisión de Valores Comerciales Negociables por un total de US\$ 50 millones y Bonos Corporativos por la suma de US\$ 100 millones, el nivel de endeudamiento (Pasivos/Patrimonio) pasa de 2.9 veces a 2.9 veces y (Pasivos/Capital Pagado) pasa de 4.6 veces a 6.2 veces, de acuerdo con los Estados Financieros al 30 de junio de 2018.

### **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	5.0%	9-feb-18	09-feb.-21
Bonos Serie B	5,000,000	5,000,000	5.5%	9-feb-18	09-feb.-23
Bonos Serie C	12,934,000	12,934,000	6.3%	24-abr-18	24-abr.-25
Bonos Serie D	6,000,000	5,00,000	5.4%	24-abr-18	24-abr.-23
Bonos Serie E	2,000,000	2,000,000	6.3%	15-jun-2018	15-jun-25
Bonos Serie F	2,000,000	2,000,000	6.1%	12-jul.-18	12-jul.-25
Bonos Serie G	17,500,000	17,500,000	6.1%	08-ago.-18	08-ago.-24
Bonos Serie H	7,500,000	7,500,000	6.3%	08-ago.-18	08-ago.-25
Bonos Serie I	7,500,000	7,500,000	6.3%	08-ago.-18	08-ago.-25
Bonos Serie J	27,500,000	27,500,000	6.1%	08-ago.-18	08-ago.-24
Bonos Serie K	1,500,000	1,500,000	5.8%	19-sep.-18	19-sep.-23
Bonos Serie L	566,000	566,000	5.8%	31-oct.-18	31-oct.-23
<b>Total</b>	<b>100,000,000</b>	<b>99,700,000</b>	<b>5.9%</b>		
Re-measurement Hedged		1,808,384			
<b>Total</b>	<b>98,066,000</b>	<b>101,208,384</b>			

Fuente: CIFI, Bolsa de Valores de Panamá, S.A./Elaboración: PCR

## Anexos

Balance General CIFI (En miles de US\$)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
<b>Activos</b>	<b>240,381</b>	<b>272,873</b>	<b>309,704</b>	<b>389,961</b>	<b>382,347</b>
Disponibilidades	5,615	8,673	12,248	30,357	15,215
Inversiones	5,993	1,944	455	0	1,452
Préstamos brutos	223,814	256,957	289,091	352,576	365,468
Reserva para posibles préstamos incobrables	-5,971	-3,920	-4,766	-7,107	-14,997
Intereses y comisiones descontados no ganados	-1,467	-946	-1,394	-1,833	4,023
<b>Cartera de créditos, neto</b>	<b>216,375</b>	<b>252,091</b>	<b>282,932</b>	<b>343,636</b>	<b>354,494</b>
Cuentas por cobrar servicios de consultoría y estructuración	2,526	2,548	4,802	5,810	5,011
Activos disponibles para la venta	7,425	6,371	3,814	2,760	1,423
Otros activos	2,447	1,247	5,453	7,398	4,752
<b>Pasivos</b>	<b>153,520</b>	<b>183,981</b>	<b>218,537</b>	<b>291,186</b>	<b>284,670</b>
Financiamientos recibidos (Préstamos por pagar)	150,958	180,719	215,565	282,574	148,347
Intereses por pagar	1,103	1,626	1,582	1,799	781
Otras cuentas por pagar	1,428	1,632	1,390	1,813	1,140
Valores Comerciales Negociables	0	0	0	5,000	33,193
Pasivos derivados para la gestión del riesgo	31	3	0	0	0
Bonos	0	0	0	0	101,208
<b>Patrimonio</b>	<b>86,862</b>	<b>88,893</b>	<b>91,167</b>	<b>98,776</b>	<b>97,677</b>
Capital en acciones	54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
Capital adicional pagado	85	85	85	85	85
Reservas	593	2,355	5	0	0
Utilidades no distribuidas	32,183	32,453	37,077	44,691	43,592
<b>Pasivos+Patrimonio</b>	<b>240,381</b>	<b>272,873</b>	<b>309,704</b>	<b>389,961</b>	<b>382,347</b>
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de US\$)</b>					
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>16,133</b>	<b>19,478</b>	<b>20,456</b>	<b>26,122</b>	<b>33,154</b>
Intereses de efectivo y equivalentes de efectivo	4	6	16	63	216
Intereses de valores	1,485	661	0	0	29
Intereses de préstamos	14,644	18,811	20,439	26,059	32,910
<b>Gastos Financieros</b>	<b>7,233</b>	<b>8,109</b>	<b>9,864</b>	<b>12,948</b>	<b>16,347</b>
Intereses de instrumentos derivados	123	63	11	0	3,851
Intereses pagados de préstamos	7,110	8,047	9,853	12,948	12,496
<b>Margen Financiero</b>	<b>8,900</b>	<b>11,369</b>	<b>10,592</b>	<b>13,174</b>	<b>16,807</b>
<b>Ingresos operacionales</b>	<b>6,507</b>	<b>6,467</b>	<b>7,731</b>	<b>7,556</b>	<b>6,922</b>
Ganancia (pérdida) neta de otros instrumentos financieros a su valor razonable	-49	0	0	3	173
Comisiones de consultoría y estructuración	5,328	6,467	7,731	7,553	6,748
Ganancia en venta de valores	1,228	0	0	0	0
<b>Margen Operacional Bruto</b>	<b>15,407</b>	<b>17,835</b>	<b>18,323</b>	<b>20,730</b>	<b>23,729</b>
<b>Gastos operacionales</b>	<b>7,366</b>	<b>12,295</b>	<b>14,198</b>	<b>12,585</b>	<b>15,089</b>
Pérdida por deterioro en inversiones	144	5,558	1,982	442	-178
Provisión para pérdida en préstamos	1,615	-801	845	2,342	3,145
Pérdida por deterioro de activos mantenidos para la venta y cuentas por cobrar	0	1,054	3,236	1,310	1,336
Gastos administrativos	3,902	4,366	4,838	5,148	5,592
Otros gastos operacionales	1,705	2,118	3,296	3,343	5,193
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>8,041</b>	<b>5,541</b>	<b>4,125</b>	<b>8,144</b>	<b>8,640</b>
Impuesto sobre la renta	78	3,693	1,204	368	480
<b>Utilidad Neta</b>	<b>7,963</b>	<b>1,848</b>	<b>2,921</b>	<b>7,777</b>	<b>8,160</b>

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR



Indicadores Financieros CIFI	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
<b>Liquidez</b>					
Liquidez inmediata	3.7%	4.8%	5.7%	10.7%	10.3%
Liquidez mediata	7.7%	5.9%	5.9%	10.7%	11.2%
<b>Solvencia</b>					
Patrimonio en relación a Activos	36.1%	32.6%	29.4%	25.3%	25.7%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	38.8%	34.6%	31.5%	28.0%	26.8%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	1.77	2.07	2.40	2.95	2.89
Pasivo Total/ Activo Total	63.9%	67.4%	70.6%	74.7%	74.3%
Adecuación de Capital	34.4%	31.4%	27.6%	25.5%	25.0%
<b>Calidad de Activos</b>					
Índice de cartera vencida	3.2%	2.7%	0.0%	2.8%	0.0%
Provisiones sobre Cartera vencida	82.9%	56.0%		72.9%	
Provisiones sobre Cartera bruta	2.7%	1.5%	1.6%	2.0%	4.1%
<b>Rentabilidad</b>					
ROAA	3.0%	0.7%	1.0%	2.2%	2.3%
ROAE	8.9%	2.1%	3.2%	8.2%	8.7%
Eficiencia operativa	47.8%	68.9%	77.5%	60.7%	62.9%
<b>Márgenes de Utilidad</b>					
Margen Financiero Bruto	55.2%	58.4%	51.8%	50.4%	50.7%
Margen Financiero Neto	44.3%	33.9%	38.0%	39.8%	41.7%
Margen Operacional Bruto	95.5%	91.6%	89.6%	79.4%	71.6%
Margen Operacional Neto	49.8%	28.4%	20.2%	31.2%	26.5%
Margen de Utilidad Neta	49.4%	9.5%	14.3%	29.8%	25.1%

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

**PCR otorga la calificación de PA<sup>AA-</sup>, con perspectiva 'Estable' al Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos de la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A.**

**Ciudad de Panamá (agosto 26, 2019):** PCR otorga la calificación de PA<sup>AA-</sup> al Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos de la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. La calificación se fundamenta en el crecimiento sostenido y buena calidad de su cartera crediticia, lo que incidió en un aumento en los indicadores de rentabilidad. La calificación considera, además, el respaldo que le brindan sus principales accionistas multilaterales, que permiten el fácil acceso a líneas de financiamiento. Asimismo, se toma en cuenta la adecuada cobertura sobre gastos financieros derivados de sus obligaciones actuales y, el adecuado crecimiento de EBITDA actual y proyectado, que le permite cumplir con sus gastos financieros de forma adecuada.

El presente Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos de CIFI es por un monto de Dos Cientos Millones de Dólares (US\$ 200,000,000), que va a ser utilizado para el crecimiento de la cartera crediticia según el Marco de Bonos Verdes del Emisor. Financiado 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.

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 y a partir del 4 de abril de 2011, la Corporación fue legalmente re-domiciliada conforme a las leyes de la República de Panamá. La estructura de negocio de CIFI 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 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. El 1 de julio de 2016, CIFI tomó la decisión de trasladar su sede de Arlington, Virginia a la Ciudad de Panamá.

Las siguientes metodologías fueron utilizadas para la determinación de estas calificaciones:

- *Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobada el 9 de diciembre del 2017.*

**Información de Contacto:**

Ricardo Salvador  
Analista de Riesgo  
M [rsalvador@ratingspcr.com](mailto:rsalvador@ratingspcr.com)

Iolanda Montuori  
Analista de Riesgo  
M [imontuori@ratingspcr.com](mailto:imontuori@ratingspcr.com)

**Oficina Guatemala**

Km. 22.5 Carretera a El Salvador  
Plaza Portal del Bosque Torre I  
Oficina 4E  
T (502) 6635-2166

**Oficina Panamá**

Urbanización San Francisco  
Edificio Quartier, No. 2C  
Ciudad de Panamá  
T (507) 203-1474

**Información Regulatoria:**

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.



# Green Bond Framework

July 31, 2019

# Table of Contents

## I. CIFI´s Overview

- a. Background
- b. Mission and Values
- c. Organizational Chart

## II. CIFI´s rationale to issue a Green Bond

- a. Strong commitment to Sustainable Development
- b. Environment, Social & Governance Department
  - i. Environmental & Social Management System
  - ii. Mission
  - iii. Policy
- c. CIFI is committed to the energy sector

## III. CIFI Green Bond Framework

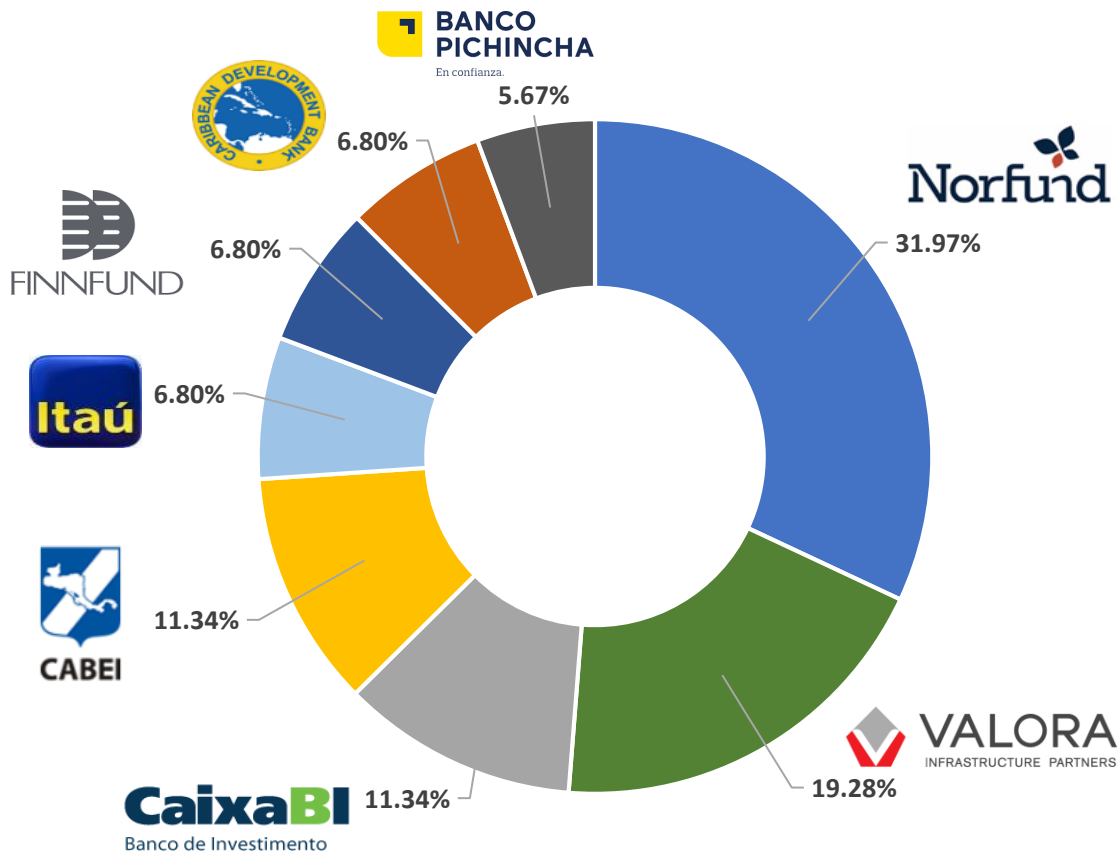
- a. Use of Proceeds
- b. Project Selection Criteria
- c. Environmental & Social Due Diligence
- d. Risk Management
- e. Risk Categorization
- f. Risk Scoring System
- g. Green Bond Committee
- h. Management of Proceeds
- i. Reporting
  - i. Allocation report
  - ii. Impact report
- j. External Review
  - i. Second opinion
  - ii. External verification

## I. CIFI's Overview

### a. Background

CIFI is a regional non-bank financial institution based in the Republic of Panama that began operations in July 2001 in Washington, DC, USA. According to CIFI's 2018 Financial Annual Report, CIFI's total equity (share capital, additional paid-in capital, reserves, and retained earnings) was USD \$97.7 MM, and net loans payable (funding through regional capital markets, international banks and development financial institutions) was USD \$282.7 MM as of December 31, 2017. CIFI's shareholders are comprised of: Development Financial Institutions (DFI), regional commercial banks, Multilateral Financial Institutions (MFI) and the Management Team as seen in Figure 1.1 below.

**Figure 1.1 - CIFI Shareholders**



The major shareholder of CIFI is the Norwegian Investment Fund for Developing Countries with 31.97% of the shares and CIFI's senior management team owns 19.28% of the shares via SPV called Valora Holdings.

CIFI specializes in providing debt financing for private sector sponsored infrastructure projects in the Latin America and the Caribbean. It participates in a limited range of infrastructure lending transactions and its business model is based on having an efficient organization with a lean and effective core staff.


At the same time, it is committed to effectively and comprehensively managing and minimizing E&S risk and ensuring that its projects are consistent with international standards, including the IFC Performance Standards and Equator Principles, which CIFI has adopted.

**b. Mission and Values**

CIFI is a Panamanian Corporation whose mission is to provide advice and financing for infrastructure and energy projects in Latin America and the Caribbean that promotes sustainable development in the region. CIFI is focused on serving the small and mid-size (middle market) infrastructure projects in the region.

CIFI’s business model is designed to give response to the client in an efficient manner by focusing on the assessment and mitigation of risks, aiming at a project that is technically, financially, socially, and environmentally viable. To date CIFI has participated financing more than over 180 projects, representing a total investment of more than \$1.6 billion.

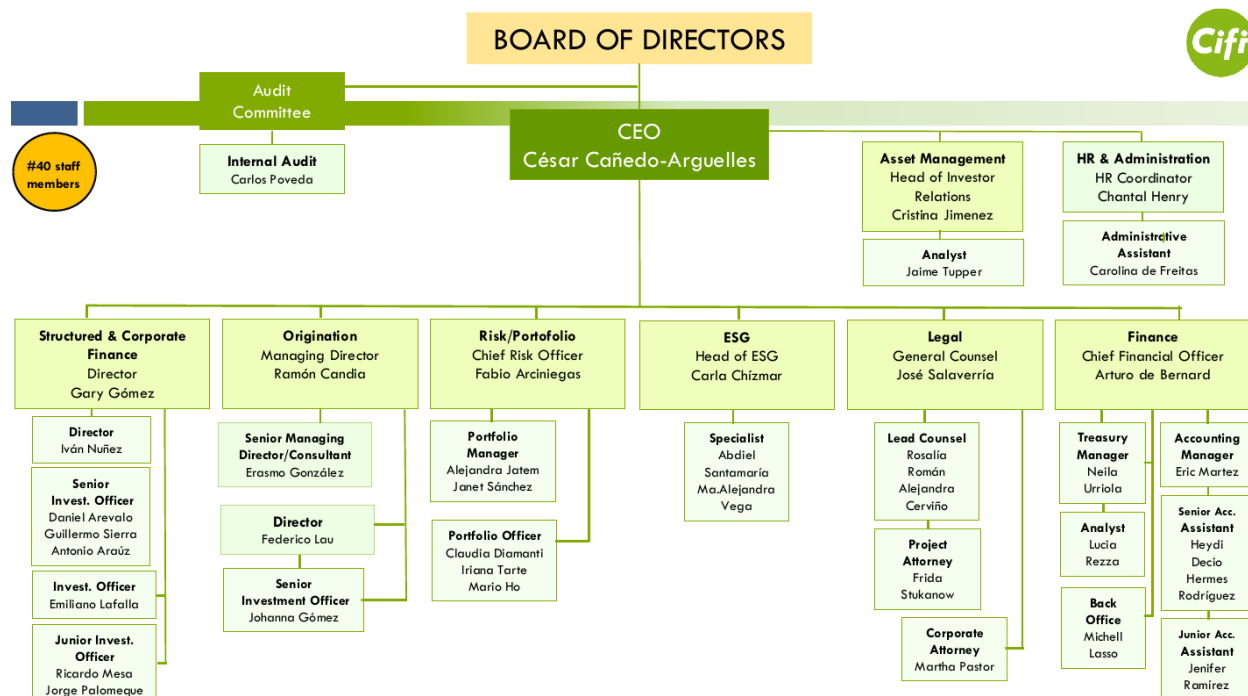
**CIFI’s corporate values consist of the following:**



<p><b>Quality:</b> We add value to our customers through a service that combines deep knowledge and extensive experience</p>
<p><b>Integrity:</b> We act per certain essential principles. This code of values has enabled CIFI to reach the top in the sector</p>
<p><b>Trust:</b> The experience accumulated since 2002 and the success achieved are the best guarantee for our customers</p>
<p><b>Responsibility:</b> Fulfilling our obligations is an obsession. We work hard not to disappoint the expectations placed in our company</p>
<p><b>Professionalism:</b> has been instrumental in the success of CIFI and in the recognition, it generates amongst its audiences.</p>
<p><b>Teamwork:</b> we offer creative and dynamic solutions that are only attainable through a fully attuned team.</p>

## c. Organizational Chart

Figure 1.2 – CIFI´s Organizational Chart



## II. CIFI´s rationale to issue a Green Bond

### a. Strong commitment to Sustainable Development

CIFI has a strong commitment to sustainable development in all its operations, since it is a fundamental part of the organization from the beginning, mainly in a world that demands total transparency and accountability from companies due the current challenge of the climate change, responsible investments, gender equality and corporate social responsibility, in order to be a good corporate citizen and to promote sustainable business.

Environmental and social matters have been part of CIFI's Risk Department for over 11 years, being CIFI an active member of the Equator Principles Association since the year 2007, and it applies the International Financial Corporation´s Environmental and Social Performance Standards in all its investments for managing the environmental and social risks.

The natural evolution of CIFI has made its shareholders and Management Team to decide the creation in January of 2018, of the Environment, Social & Governance (ESG) Department, as an independent

management unit within CIFI. In this way, CIFI takes a major commitment in adding value by achieving the best investment practices for infrastructure and energy in Latin America and the Caribbean, minimizing the risks and maximizing the positive impacts, both environmental and social.

In 2016, CIFI moved its headquarters from Washington D.C, to Panama City, and took into consideration the importance of having a sustainable venue. Thereof, CIFI´s headquarters is located at a LEED® Gold certified building granted by the U.S. Green Building Council. CIFI implemented the “Green Office” concept in all its workspace, including the energy efficiency system and the recycling program under development.

**In accordance to the above, CIFI developed the following:**

i) Gender Equality Policy and Strategy; ii) Crisis Management Protocol; iii) Strategic Communication Plan; iv) Stakeholders Engagement Plan; v) Grievance Mechanism, and vi) Corporate Social Responsibility Strategy.

**b. Environment, Social & Governance Department**

**i. Environmental & Social Management System**

Since 2005, CIFI has had an Environmental and Social Management System (ESMS) that includes our E&S Policy, with annual revisions. However, with the creation of the Department in 2018, a comprehensive revision of all governance aspects of ESG was upgraded.

**ii. Mission**

Our mission is to perform a comprehensive ESG risk assessment to implement mitigation strategies to minimize risks and maximize positive environmental and social impacts that add value to infrastructure financing in the region. CIFI applies the highest standards and corporate governance principles to foster sustainable development in Latin America and the Caribbean using a transparent and accountable approach.

**iii. Policy**

CIFI is committed to mainstream sustainability in its operations by building environmental, social and governance factors into the investment process. CIFI will perform a comprehensive ESG risk assessment; propose mitigation strategies to minimize such risks and impacts; and guide our clients through its implementation.

CIFI is committed to foster sustainable development in the region by maximizing positive environmental and social outcomes whenever possible. To contribute to this, CIFI forbids financing to any project or company whose primarily business activities are listed in our Exclusion List.

CIFI recognizes Climate Change as a global challenge and anticipates any possible contribution from the private sector as key to sustain economic, environmental, and social wellbeing. To that end, CIFI applies IFC Performance Standards in all its financing, is committed to promote a low carbon economy, and to report GHG emissions accurately.



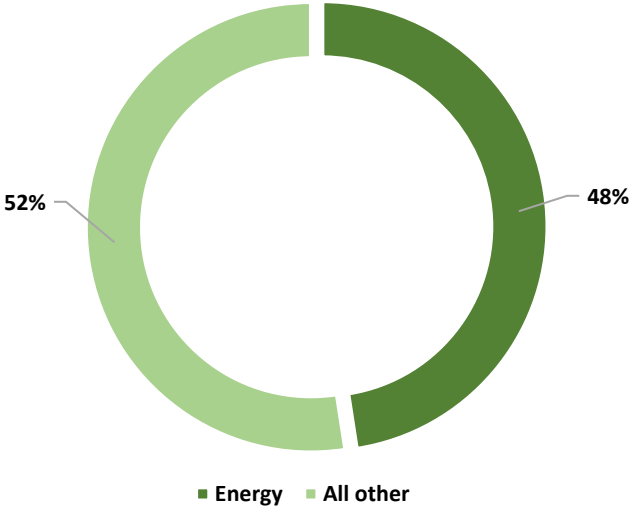
CIFI is a committed agent of progress in emerging markets of the Americas, understanding the value of respecting human rights and gender equality as key drivers of sustainable development in our region.

CIFI is committed to implement principles to structure and process the direction and control of its performance, showing strong corporate leadership. To this end, CIFI will secure the necessary resources to constantly improve our ESMS and communicate its commitments to all its stakeholders.

**c. CIFI is committed to the energy sector**

Historically, one of the main sectors that CIFI has focused its lending operations has been the energy sector. As seen in the Figure 2.1 (below), during 2018 48% of total loan disbursements have made to energy related infrastructure projects.

Figure 2.1 – Historical Disbursements, Energy vs. all other sectors

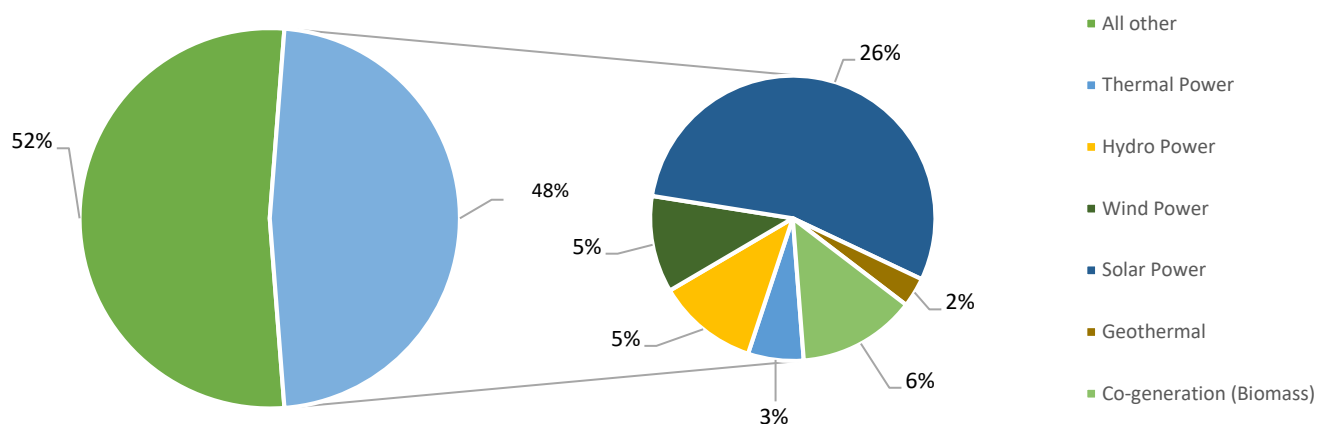


As part of its lending, CIFI is focused on a broad range of middle market infrastructure projects in Latin America and the Caribbean, however it has a strategic aim to provide financing in the following green sectors:

- Renewable energy
- Wind Power
- Hydro Power (under 25 MW)
- Solar Power
- Co-Generation (Biomass)
- Geothermal
- Waste Management Facilities (solid waste and pretreatment of effluents)
- Waste-to-Energy (urban solid waste and biomass)

As of December 2018, 45 % of our loan portfolio corresponds to renewable energy, as shown in the following graphic:

**Figure 2.2 – Loan Portfolio – Energy Sector Breakdown**  
Amount in 000 ´s of USD



### III. CIFI Green Bond Framework

#### a. Use of Proceeds

An amount equal to the Net Proceeds from the sale of Notes issued under CIFI’s Green Bond Program will be allocated towards financing and/or refinancing of middle market, private sector infrastructure Eligible Green Projects, specifically:

- Renewable energy
  - Hydropower (limited to projects less than 25MW in capacity)
  - Solar Power
  - Wind Power
  - Geothermal Power
  - Co-generation from biomass (limited to waste biomass)
- Waste Management
  - Treatment of wastewater and effluents
  - Waste-to-energy from municipal solid waste
  - Recycling & waste diversion

#### b. Project Selection Criteria

CIFI’s Green Bond Committee will be responsible for the evaluation and selection of Eligible Green Projects. The Eligible Green Projects to be financed and/or refinance with the proceeds from the issuance of CIFI’s

Green Bond Program may have been originated and financed before 2019 with a look back period of 24 months, or after the bond's issuance. The proceeds used for refinancing projects represent up to 50% of the resource allocation at the time of the bond issuance. The Eligible Projects will comply with the following criteria:

- Our Exclusion List (see Annex)
- Renewable energy and waste management sectors
- Compliance with local law and regulations
- Equators Principles and IFC's Performance Standards on Environmental and Social Sustainability
- Environmental & Social Management System (ESMS)
- Complete Due Diligence Process (Technical, legal, financial and ESG)

#### **i. Green Bond Committee**

A Green Bond Committee is expected to be setup, including the Financial Team, the ESG Management Unit, and any relevant business lines involved in the selection of Eligible Projects when required.

The Green Bond Committee is expected to check the compliance of the Eligible Projects with the Project Selection Criteria and will be responsible for approving allocations of net proceeds on an annual basis.

The Green Bond Committee will also monitor the environmental and social risk analysis process of the Eligible Projects.

#### **c. Management of Proceeds**

The Net Proceeds will be allocated to the financing or Eligible Green Projects and / or refinancing of existing Eligible Green Projects.

Pending the fill of the Net Proceeds allocation to Eligible Green Projects, the Net Proceeds will be held in cash, cash equivalents, or in CIFI's liquidity portfolio in line with investment management policies.

Payment of principal and interest of the Notes issued will be made from a general account of CIFI and will not be directly linked to the financial performance of the Eligible Green Projects. Funds are track on a monthly basis and presented to management on a quarterly basis to ensure compliance with internal controls.

#### **d. Reporting**

##### **i. Allocation Reporting**

During the term of the Notes, CIFI will make and keep readily available on its website and data rooms information on the Allocation of the Net Proceeds. The report will be updated quarterly until the Net Proceeds

have been fully allocated to Eligible Green Projects. The information is expected to include amounts and a brief description of the funds allocated to Eligible Green Projects.

**ii. Impact report**

Detailed information regarding the expected environmental benefits, will continue to be made available for Eligible Green Projects using the following performance indicators:

Figure 3.2 – Project Category & Reporting Indicators

Project Category	Reporting Indicators
<b>Renewable Energy</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Installed capacity in MW</li><li>• Annual renewable energy generation in MWh</li><li>• Annual GHG emissions reduced/avoided in tons of CO2 equivalent</li></ul>
<b>Waste Management (solid and effluents)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Solid waste recycled/revalorized per year in tons</li><li>• Effluents treated per year in cubic meters</li></ul>

**e. External Review**

**i. Second opinion**

CIFI appointed Sustainalytics, an experienced and qualified Second-Party Opinion Provider, to provide a Second-Party Opinion on the Framework, evaluating the environmental added value of CIFI Green bonds and their alignment with the Green Bond Principles.

This Second-Party Opinion document will be made available on Sustainalytics’ website.

**ii. External verification**

An external verification on the allocation of the Green Bond proceeds is expected to be provided, on an annual basis until the complete allocation of proceeds by Sustainalytics.

# ANNEX - 1

## EXCLUDED ACTIVITIES

### *Exclusion List Relative to All CIFI Operations*

CIFI will not Provide Financing to any Project or Company that is primarily involved in the following prohibited activities:

1. Production or trade in any product or activity deemed illegal under host country laws or regulations or international conventions and agreements, or subject to international phase out or bans, such as pharmaceuticals, pesticides/herbicides, ozone depleting substances, PCB's, wildlife or products regulated under the Convention on International Trade in Endangered Species of Wild Fauna and Flora (CITES).
2. Production or trade in weapons and munitions (1).
3. Production or trade in alcoholic beverages (excluding beer and wine) (1).
4. Production or trade in tobacco (1).
5. Gambling, casinos and equivalent enterprises (1).
6. Production or trade in radioactive materials (2).
7. Production or trade in unbonded asbestos fibers. This does not apply to purchase and use of bonded asbestos cement sheeting where the asbestos content is less than 20%.
8. Drift net fishing in the marine environment using nets more than 2.5 km. in length.
9. Production or activities involving harmful or exploitative forms of forced labor (3)/harmful child labor (4).
10. Commercial logging operations for use in primary tropical moist forest.
11. Production or trade in wood or other forestry products other than from sustainably managed forests.
12. Such other projects as the Company shall determine are inconsistent with its policies and objectives.
13. Cross-border trade in waste and waste products, unless compliant with the Basel Convention and the underlying regulation.
14. Destruction (5) of High Conservation Value areas (6).
15. Pornography and /or prostitution.
16. Racist and / or anti-democratic media.

#### Notes to Exclusion List:

1. This does not apply to project sponsors who are not substantially involved in these activities. "Not substantially involved" means that the activity concerned is ancillary to a project sponsor's primary operations. For companies, "substantial" means more than 10 % of their consolidated balance sheets or earnings. For financial institutions and investment funds, "substantial" means more than 10% of their underlying portfolio volumes.

2. This does not apply to the purchase of medical equipment, quality control (measurement) equipment and any equipment where CIFI considers the radioactive source to be trivial and/or adequately shielded.
3. Forced labor means all work or service, not voluntarily performed that is extracted from an individual under threat of force or penalty.
4. Harmful child labor means the employment of children that is economically exploitive, or is likely to be hazardous to, or to interfere with, the child's education, or to be harmful to the child's health, or physical, mental, spiritual, moral, or social development.
5. Destruction means the (1) elimination or severe diminution of the integrity of an area caused by a major, long-term change in land or water use or (2) modification of a habitat in such a way that the area's ability to maintain its role is lost.
6. High Conservation Value (HCV) areas are defined as natural habitats where these values are considered to be of outstanding significance or critical importance (See <http://www.hcvnetwork.org>)

## ANNEX - 2

# ADDITIONAL PROJECT SELECTION FACTORS

### i. Environmental & Social Due Diligence

CIFI undertakes an environmental and social due diligence (ESDD) assessment in all its financing (Figure 3.1). The depth of each ESDD assessment and subsequent monitoring depends on the categorization assigned according to CIFI's environmental and social scoring system.

Figure A2.1 – ESDD Process Summary



### ii. Risk Management

The main risks identified as part of the ESMS are<sup>1</sup>: *Environmental and Social* - defined as the reduction in asset values due to environmental and social accountabilities, e.g. cleanup costs, lawsuits, fines, etc. that might result in credit risks where the client is not able to repay the loan; *Liability* - legal complications, fees, and/or fines in rectifying social and environmental damages by virtue of taking possession of collateral; *Credit Risk* - defined as the risk of default on a debt that may arise from a borrower failing to make required payments due to environmental and social events, e.g. construction and operations interruption; and, *Reputational* - which is the risk of loss resulting from damages to a client's image in the media, with the public, with the business community, and the spillover effect of being associated with projects/clients that could cause environmental and social negative impacts.

### iii. Risk Categorization

CIFI follows the categorization definition of the IFC, which assigns all projects and operations one of three categories: A, B or C.

***Category A Projects/Loans – high impact.*** Any operation that is likely to cause significant negative environmental or social risks and/or impacts that are diverse, irreversible or unprecedented. These include impacts that extend beyond the project site and are difficult to mitigate, or have profound implications affecting natural resources.

***Category B+ Projects/Loans – medium/high impact.*** Operations with generally limited potential adverse social or environmental impacts or risks that are site-specific and readily addressed through mitigation measures but having some specific features which can have significantly larger adverse social or environmental impacts.

***Category B Projects/Loans – medium impact.*** Operations that are likely to cause mostly local, site-specific, and short-term environmental and social impacts that are few and largely reversible and for which effective mitigation measures are readily available.

***Category C Projects/Loans – minimal impact.*** Operations that are likely to cause minimal or no negative environmental or associated social impacts.

All CIFI's clients are required to submit an Annual Monitoring Report, and report on material environmental, social or labor incidents.

#### **iv. Risk scoring system**

The Environmental and Social Scoring System is a tool, developed by CIFI in concordance with its risk appetite, that allows the identification of higher risk transactions.

The scoring system enables CIFI to focus its resources to further analyze and monitor projects that pose a higher E&S risk. Projects financed by CIFI are subject to an E&S assessment, consistent with CIFI's ESMS and the four levels of due diligence established in this document.

A series of variables influence CIFI's ability to manage the identified risks, i.e. the financial product, CIFI's role in the transaction, and the stage of the project. The scoring system might be modified with the approval of the CEO.



# **Cifi**

## Marco de Referencia de Bono Verde



**Edanela Urrutia S.**

Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2008  
modifica Res. 288 del 22 de Mayo de 2008

31 de julio de 2019

# Tabla de Contenido

## I. Visión General del CIFI

- a. Antecedentes
- b. Misión y Valores
- c. Organigrama

## II. Razones de CIFI para emitir un Bono Verde

- a. Un fuerte compromiso con el Desarrollo Sostenible
- b. Departamento de Ambiente, Social y de Gobierno
  - i. Sistema de Gestión Ambiental y Social
  - ii. Misión
  - iii. Política
- c. CIFI está comprometido con el sector de energía

## III. Marco de Referencia del Bono Verde de CIFI

- a. Uso de los Ingresos
- b. Criterio de Selección de Proyectos
- c. Diligencia Debida Ambiental y Social
- d. Gestión de Riesgo
- e. Categorización de Riesgo
- f. Sistema de Calificación de Riesgo
- g. Comité del Bonos Verde
- h. Gestión de los Ingresos
- i. Informes
  - i. Informe de asignación
  - ii. Informe de impacto
- j. Revisión Externa
  - i. Segunda Opinión
  - ii. Verificación Externa



**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

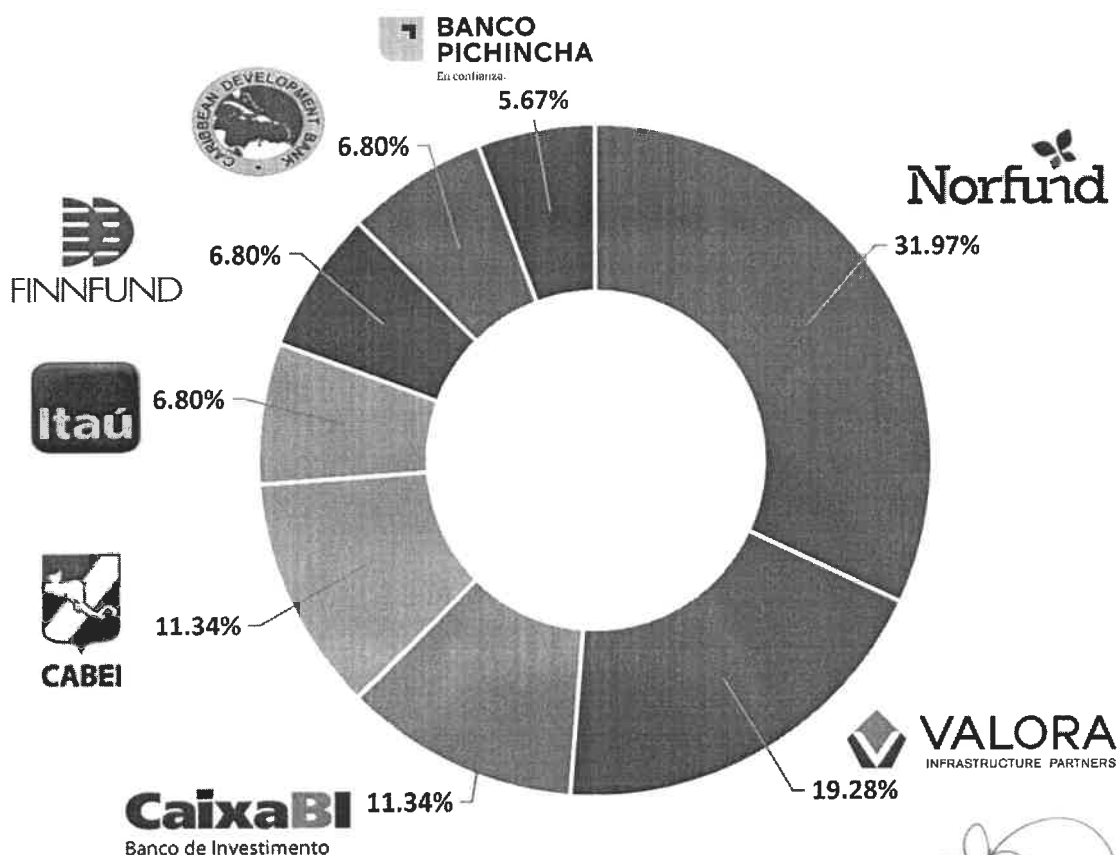
Resolución 384 del 7 de Octubre de 2009.  
Modifica Res. 293 del 22 de Mayo de 2009.

## I. Visión General de CIFI

### a. Antecedentes

CIFI es una institución financiera no bancaria establecida en la República de Panamá que inició operaciones en julio de 2001 en Washington, DC, EEUU. De acuerdo con el Informe Financiero Anual 2018 de CIFI, el patrimonio total de CIFI (capital social, capital adicional pagado, reservas, y ganancias retenidas) fue de \$97.7MM, y préstamos netos pagaderos (fondos a través de mercados de capital regionales, bancos internacionales e instituciones financieras de desarrollo) fue de \$282.7 MM a diciembre 31 de 2017. Los accionistas de CIFI se componen de: Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD), bancos comerciales regionales, Instituciones Financieras Multilaterales (IFM) y el Equipo de directivo tal como aparece en la Figura 1.1. abajo.

Figura 1.1 – Accionistas de CIFI



*Edanela Urrutia S.*  
**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2009  
modifica Res. 293 del 22 de Mayo de 2009

El principal accionista de CIFI es el Fondo de Inversión de Noruega para Países en Vías de Desarrollo con 31.97% de las acciones y el equipo directivo de CIFI posee el 19.28% de las acciones vía SPV llamada Valora Holdings.

CIFI se especializa en proporcionar financiamiento de deuda para proyectos de infraestructura patrocinados por el sector privado en América Latina y el Caribe. Participa en un rango limitado de operaciones de préstamo de infraestructura y su modelo de negocios se basa en tener una organización eficiente con un personal principal confiable y efectivo

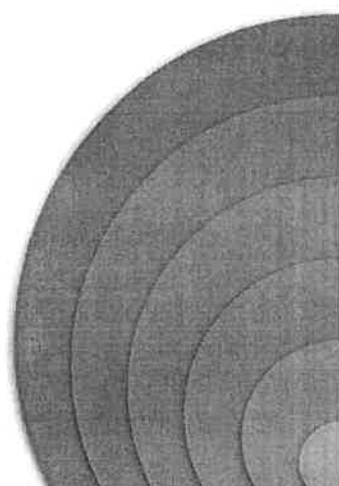
Al mismo tiempo, está comprometido a administrar y minimizar efectiva y detalladamente los riesgos E&S y asegurad que sus proyectos son consistentes con los estándares internacionales, incluyendo el Estándar de Desempeño IFC y Principios Ecuatoriales, que han sido adoptados por CIFI.

### **b. Misión y Valores**


CIFI es una Empresa Panameña cuya misión es proporcionar asesoramiento y financiamiento para proyectos de infraestructura y energía en América Latina y El Caribe, que favorezca el desarrollo sostenible de la región. CIFI se enfoca en server a los proyectos de infraestructura pequeños y medianos (mercado medio) en la región.

El modelo de negocios de CIFI está diseñado para dar respuesta al cliente de una forma eficiente enfocándose en la evaluación y mitigación de riesgos, apuntando a un proyecto que es técnica, financiera, social y ambientalmente viable. A la fecha, CIFI ha participado financiando más de 180 proyectos, representando una inversión total de más de \$1.6 billones.

### **Los valores corporativos de CIFI consisten en lo siguiente:**



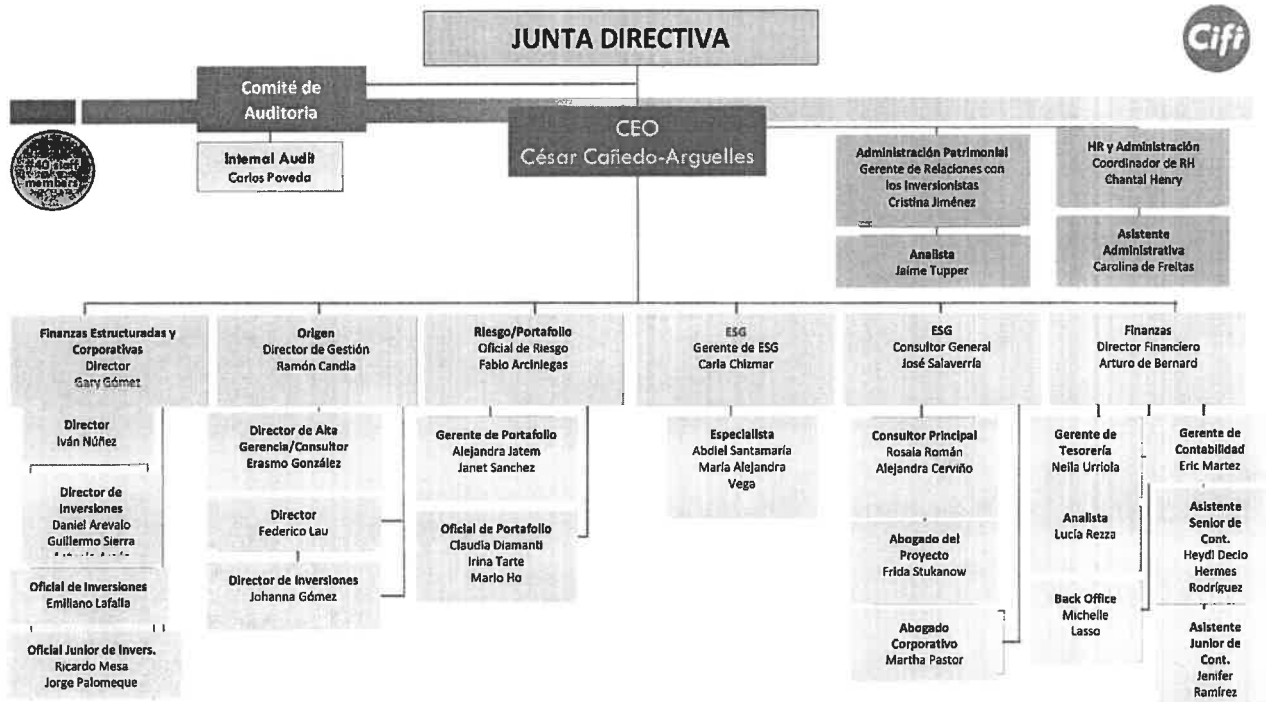
<b>Calidad:</b> Damos valor a nuestros clientes por medio del servicio que combina un profundo conocimiento y vasta experiencia
<b>Integridad:</b> Actuamos de acuerdo con ciertos principios esenciales. Este código de valores le ha permitido a CIFI alcanzar la cima en este sector.
<b>Confianza:</b> La experiencia acumulada desde 2001 y los éxitos alcanzados son la mejor garantía para nuestros clientes.
<b>Responsabilidad:</b> Cumplir con nuestras obligaciones es una obsesión. Trabajamos fuerte para no defraudar las expectativas puestas en nuestra compañía.
<b>Profesionalismo:</b> Ha sido un instrumento del éxito de CIFI y en el reconocimiento que eso genera en su público.
<b>Trabajo en Equipo:</b> Ofrecemos soluciones creativas y dinámicas que solo son alcanzables con un equipo altamente compenetrado.

  
**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2009  
Modifica Res. 293 del 22 de Mayo de 2009

## c. Organigrama

Figura 1.2 – Organigrama de CIFI



## II. Razones para emitir un Bono Verde de CIFI

### a. Un sólido compromiso con el Desarrollo Sostenible

CIFI tiene un sólido compromiso con el desarrollo sostenible en todas sus operaciones, ya que es una parte fundamental de la organización desde el principio, principalmente en un mundo que demanda transparencia total y confiabilidad de las compañías debido al actual reto del cambio climático, inversiones responsables, igualdad de género y responsabilidad social empresarial, con el fin de ser un buen ciudadano corporativo y promover un negocio sostenible.

Los asuntos ambientales y sociales han sido parte de del Departamento de Riesgo de CIFI por más de 11 años, siendo CIFI un miembro activo de la Asociación de Principios Ecuatoriales desde el año 2007, y aplica las Normas de Desempeño Ambiental y Social de la Corporación Financiera Internacional en todas sus inversiones para gestionar los riesgos ambientales y sociales.

**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2009  
modifica Res. 298 del 22 de Mayo de 2009

La evolución natural de CIFI y de sus accionistas y Equipo Directivo para decidir en la creación en enero de 2018, del Departamento de Medio Ambiente, Social y Gobernabilidad (MSG), como una unidad de gestión independiente dentro de CIFI. Durante su trayectoria, CIFI ha adquirido un mayor compromiso en dar valor agregado por medio del logro de las mejores prácticas de inversión para infraestructura y energía en América

En 2016, CIFI mudó sus oficinas principales de Washington D.C a la Ciudad de Panamá, y tomó en consideración la importancia de tener un sitio sostenible. Por ello, las oficinas principales de CIFI están ubicadas en un edificio al que se le ha otorgado la certificación LEED ® Gold por el Consejo de Edificios Verdes de EEUU. CIFI implementó el concepto de "Oficina Verde" en todos sus espacios de trabajo, incluyendo el sistema de eficiencia de energía y un programa de reciclaje en desarrollo.

**De acuerdo con lo anterior, CIFI desarrolló lo siguiente:**

i) Política de Estrategia e Igualdad de Género; ii) Protocolo de Manejo de Crisis; iii) Plan de Estrategia de Comunicación iv) Participación de los Accionistas; v) Mecanismo de Reclamo, y vi) Estrategias de Responsabilidad Social Empresarial.

**b. Departamento del Medio Ambiente, Social y Gobernabilidad**

**i. Sistema de Gestión Ambiental y Social**

Desde 2005, CIFI tiene un Sistema de Gestión Ambiental y Social (SGAS) que incluye nuestra Política de E&S, con revisiones anuales. Sin embargo, con la creación del Departamento en 2018, una revisión detallada de todos los aspectos de gobernabilidad del SGAS fueron elevados.

**ii. Misión**

Nuestra misión es realizar una evaluación integral de riesgos ESG para implementar estrategias de mitigación para minimizar los riesgos y maximizar los impactos ambientales y sociales positivos que agregan valor al financiamiento de infraestructura en la región. CIFI aplica los más altos estándares y principios de gobierno corporativo para fomentar el desarrollo sostenible en América Latina y el Caribe utilizando un enfoque transparente y responsable.

**iii. Política**

CIFI se compromete a incorporar la sostenibilidad en sus operaciones al incorporar factores ambientales, sociales y de gobernanza en el proceso de inversión. CIFI realizará una evaluación integral de riesgos ESG; proponer estrategias de mitigación para minimizar tales riesgos e impactos; y guiar a nuestros clientes a través de su implementación.

**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés  
Resolución 384 del 7 de Octubre de 2017  
Modifica Res. 293 del 22 de Julio de 2017

CIFI se compromete a fomentar el desarrollo sostenible en la región maximizando los resultados ambientales y sociales positivos siempre que sea posible. Para contribuir a esto, CIFI prohíbe la financiación de cualquier proyecto o empresa cuyas actividades comerciales principales se enumeran en nuestra Lista de Exclusión.

CIFI reconoce el cambio climático como un desafío global y anticipa cualquier posible contribución del sector privado como clave para mantener el bienestar económico, ambiental y social. Con ese fin, CIFI aplica los Estándares de Desempeño de IFC en todo su financiamiento, se compromete a promover una economía baja en carbono y a informar con precisión las emisiones de GEI.

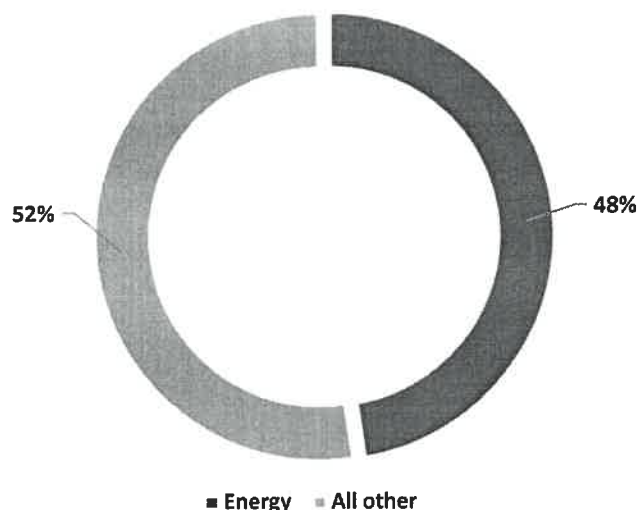
CIFI es un agente comprometido de progreso en los mercados emergentes de las Américas, entendiendo el valor de respetar los derechos humanos y la igualdad de género como impulsores clave del desarrollo sostenible en nuestra región.

CIFI se compromete a implementar principios para estructurar y procesar la dirección y el control de su desempeño, mostrando un fuerte liderazgo corporativo. Con este fin, CIFI asegurará los recursos necesarios para mejorar constantemente nuestro ESMS y comunicará sus compromisos a todos sus grupos de interés.

### c. CIFI apuesta por el sector energético.

Históricamente, uno de los principales sectores en los que CIFI ha centrado sus operaciones crediticias ha sido el sector energético. Como se ve en la Figura 2.1 (a continuación), durante 2018 el 48% del total de los desembolsos de préstamos se han realizado para proyectos de infraestructura relacionados con la energía.

Figura 2.1 - Desembolsos históricos, energía versus todos los demás sectores



Como parte de sus préstamos, CIFI se centra en una amplia gama de proyectos de infraestructura del mercado medio en América Latina y el Caribe, sin embargo, tiene un objetivo estratégico para proporcionar financiamiento en los siguientes sectores verdes:

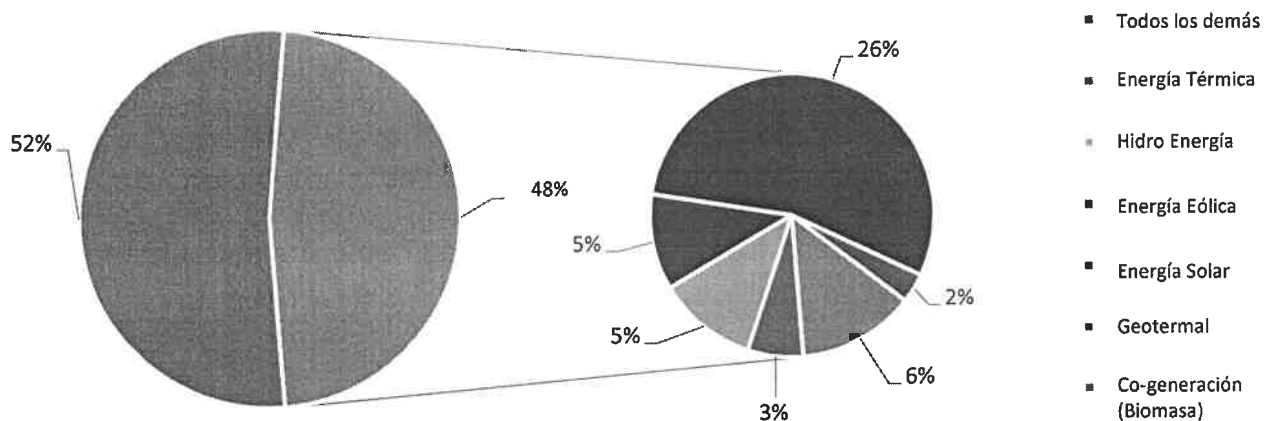
**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2022  
Modifica Res. 293 del 22 de M...

- Energía renovable
- Energía eólica
- Energía hidroeléctrica (menos de 25 MW)
- Energía solar
- Cogeneración (biomasa)
- geotérmica
- Instalaciones de gestión de residuos (residuos sólidos y pretratamiento de efluentes)
- Residuos a energía (residuos sólidos urbanos y biomasa)

A diciembre de 2018, el 45% de nuestra cartera de préstamos corresponde a energía renovable, como se muestra en el siguiente gráfico:

Figura 2.2 – Portafolio de Préstamos – Desglose del Sector de Energía  
Cantidad en 000's de USD



### III. Marco de Referencia del Bono Verde de CIFI

#### a. Uso de Ingresos

Se asignará un monto igual a los Ingresos netos de la venta de Bonos emitidos bajo el Programa de Bonos Verdes de CIFI para la financiación y / o refinanciación de Proyectos Verdes Elegibles de infraestructura del sector privado del mercado medio, específicamente:

- Energía renovable
- Energía hidroeléctrica (limitada a proyectos de menos de 25 MW de capacidad)
- energía solar
- energía eólica

**Edanela Urrutia S.**

Traductora Pública Autorizada

Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
 modifica Res. 283 del 22 de Mayo de 2001



- energía geotérmica
- Cogeneración a partir de biomasa (limitada a biomasa residual)
- Gestión de residuos
- Tratamiento de aguas residuales y efluentes.
- Residuos a energía de residuos sólidos municipales
- Reciclaje y desviación de residuos

#### **b. Criterios de selección de proyectos**

El Comité de Bonos Verdes de CIFI será responsable de la evaluación y selección de los Proyectos Verdes Elegibles. Los Proyectos Verdes Elegibles para ser financiados y / o refinanciados con los ingresos de la emisión del Programa de Bonos Verdes de CIFI pueden haberse originado y financiado antes de 2019 con un período retrospectivo de 24 meses, o después de la emisión del bono. Los ingresos utilizados para proyectos de refinanciación representan hasta 50% de la asignación de recursos al momento de la emisión de bonos. Los proyectos elegibles cumplirán con los siguientes criterios:

- Nuestra Lista de Exclusión (ver Anexo)
- Energías renovables y sectores de gestión de residuos.
- Cumplimiento de las leyes y regulaciones locales.
- Principios Ecuatoriales y estándares de desempeño de la CFI sobre sostenibilidad ambiental y social.
- Sistema de gestión ambiental y social (ESMS)
- Proceso completo de debida diligencia (técnico, legal, financiero y ESG)

#### **c. Comité del Bono Verde**

Se espera que se establezca un Comité de Bonos Verdes, incluido el Equipo Financiero, la Unidad de Gestión de ESG y cualquier línea comercial relevante involucrada en la selección de Proyectos Elegibles cuando sea necesario.

Se espera que el Comité de Bonos Verdes verifique el cumplimiento de los Proyectos Elegibles con los Criterios de Selección de Proyecto y será responsable de aprobar las asignaciones de ingresos netos anualmente.

El Comité de Bonos Verdes también supervisará el proceso de análisis de riesgos ambientales y sociales de los Proyectos Elegibles.

#### **d. Gestión de Ingresos**

Los ingresos netos se asignarán a la financiación o proyectos ecológicos elegibles y / o a la refinanciación de proyectos ecológicos elegibles existentes.

**Edanela Urrutia S.**  
 Traductora Pública Autorizada  
 Inglés - Español - Inglés



Resolución 384 del 7 de Octubre de 2003  
 modifica Res. 293 del 22 de Marzo de 2003

En espera de que se complete la asignación de los ingresos netos para proyectos ecológicos elegibles, los ingresos netos se mantendrán en efectivo, equivalentes de efectivo o en la cartera de liquidez de CIFI de acuerdo con las políticas de gestión de inversiones.

El pago del capital e intereses de los Bonos emitidos se realizará desde una cuenta general de CIFI y no estará directamente relacionado con el desempeño financiero de los Proyectos Verdes Elegibles. Los fondos se registran mensualmente y se presentan a la administración trimestralmente para garantizar el cumplimiento de los controles internos.

### e. Informes

#### i. Informes de Asignación

Durante la vigencia de las Notas, CIFI pondrá a disposición y mantendrá disponible en su sitio web y salas de datos información sobre la asignación de los ingresos netos. El informe se actualizará trimestralmente hasta que los ingresos netos se hayan asignado completamente a proyectos ecológicos elegibles. Se espera que la información incluya cantidades y una breve descripción de los fondos asignados a los proyectos ecológicos elegibles.

#### ii. Informe de Impacto

Se continuará brindando información detallada sobre los beneficios ambientales esperados para los proyectos ecológicos elegibles utilizando los siguientes indicadores de desempeño:

Figura 3.2 – Categoría de Proyectos e Informes de Indicadores

Categoría del Proyecto	Informes de Indicadores
<b>Energía Renovable</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capacidad instalada en MV</li> <li>• Generación anual de energía renovable en MWh</li> <li>• Emisiones anuales de GHG reducidas/evitadas en toneladas de CO2 equivalente</li> </ul>
<b>Manejo de Desechos (sólido y efluentes)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Desechos sólidos reciclados/revalorados por año en toneladas</li> <li>• Efluentes tratados por año en metros cúbicos</li> </ul>

**Edanela Urrutia S.**

Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
Modifica Res. 268 del 22 de Mayo de 2007

**f. Revisión Externa**

**i. Segunda opinión**

CIFI designó a Sustainalytics, un proveedor de opinión de segunda parte experimentado y calificado, para proporcionar una opinión de segunda parte sobre el Marco, evaluando el valor agregado ambiental de los bonos verdes de CIFI y su alineación con los Principios de bonos verdes.

Este documento de opinión de terceros estará disponible en el sitio web de Sustainalytics.

**ii. Verificación Externa**

Se espera que se proporcione una verificación externa sobre la asignación de los ingresos de los Bonos Verdes, anualmente, hasta que Sustainalytics los asigne por completo.



**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2006  
Modifica Res. 288 del 22 de Julio de 2006

# ANEXO - 1

## ACTIVIDADES EXCLUÍDAS

### *Lista de Exclusión Relativa a todas las Operaciones de CIFI*

CIFI no proporcionará financiamiento a ningún proyecto o compañía que esté principalmente involucrado en las siguientes actividades prohibidas:

1. Producción o comercialización de cualquier producto o actividad que se considere ilegal según las leyes o regulaciones del país anfitrión o los convenios y acuerdos internacionales, o sujeto a la eliminación o prohibición internacional, como productos farmacéuticos, pesticidas / herbicidas, sustancias que agotan la capa de ozono, PCB, vida silvestre o productos regulado por la Convención sobre el comercio internacional de especies amenazadas de fauna y flora silvestres (CITES).
2. Producción o comercio de armas y municiones (1).
3. Producción o comercialización de bebidas alcohólicas (excepto cerveza y vino) (1).
4. Producción o comercio de tabaco (1).
5. Juegos de azar, casinos y empresas equivalentes (1).
6. Producción o comercialización de materiales radiactivos (2).
7. Producción o comercialización de fibras de asbesto sin unir. Esto no se aplica a la compra y uso de láminas de cemento de asbesto adherido donde el contenido de asbesto es inferior al 20%.
8. Pesca con redes de deriva en el medio marino utilizando redes de más de 2,5 km. en longitud.
9. Producción o actividades que involucren formas nocivas o explotadoras de trabajo forzoso (3) / trabajo infantil nocivo (4).
10. Operaciones de tala comercial para uso en bosque húmedo tropical primario.
11. Producción o comercio de madera u otros productos forestales distintos de los bosques gestionados de forma sostenible.
12. Los demás proyectos que determine la Compañía son inconsistentes con sus políticas y objetivos.
13. Comercio transfronterizo de residuos y productos de desecho, a menos que cumpla con el Convenio de Basilea y la regulación subyacente.
14. Destrucción (5) de áreas de alto valor de conservación (6).
15. Pornografía y / o prostitución.
16. Medios de comunicación racistas y / o antidemocráticos.

### **Notas a la lista de exclusión:**

1. Esto no se aplica a los patrocinadores de proyectos que no están involucrados sustancialmente en estas actividades. "No implicado sustancialmente" significa que la actividad en cuestión es auxiliar de las operaciones principales del

**Isabella Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2000  
Oficina Reg. 293 del 22 de Octubre de 2000

patrocinador del proyecto. Para las empresas, "sustancial" significa más del 10% de sus balances o ganancias consolidadas. Para las instituciones financieras y los fondos de inversión, "sustancial" significa más del 10% de sus volúmenes de cartera subyacentes.

2. Esto no se aplica a la compra de equipo médico, equipo de control de calidad (medición) y cualquier equipo donde CIFI considere que la fuente radiactiva es trivial y / o está adecuadamente protegida.
3. Trabajo forzoso significa todo trabajo o servicio, no realizado voluntariamente, que se extrae de un individuo bajo amenaza de fuerza o penalidad.
4. El trabajo infantil nocivo significa el empleo de niños que es económicamente explotador, o que puede ser peligroso o interferir con la educación del niño, o ser perjudicial para la salud del niño, o físico, mental, espiritual, moral, o desarrollo social.
5. Destrucción significa (1) eliminación o disminución severa de la integridad de un área causada por un cambio a largo plazo en el uso de la tierra o el agua o (2) modificación de un hábitat de tal manera que la capacidad del área para mantener su papel se pierda.
6. Las áreas de alto valor de conservación (AVC) se definen como hábitats naturales en los que se considera que estos valores tienen una importancia sobresaliente o importancia crítica (ver <http://www.hcvnetwork.org>)



**Edanela Urrutia S.**

Traductora Pública Autorizada

Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2006  
Modifica Res. 283 del 22 de ...

# ANEXO - 2

## FACTORES DE SELECCIÓN DE PROYECTOS ADICIONALES

### i. Diligencia Debida Ambiental y Social

CIFI realiza una evaluación de debida diligencia ambiental y social (DDAS) en toda su financiación (Figura 3.1). La profundidad de cada evaluación de ESDD y el monitoreo posterior dependen de la categorización asignada de acuerdo con el sistema de calificación ambiental y social de CIFI.

Figura A2.1 – Resumen del Proceso de DDAS)



### ii. Gestión de Riesgos

Los principales riesgos identificados como parte del ESMS son: *Ambiental y social*: definido como la reducción en los valores de los activos debido a las responsabilidades ambientales y sociales, p. costos de limpieza, demandas, multas, etc. que podrían dar lugar a riesgos de crédito donde el cliente no puede pagar el préstamo; *Responsabilidad*: complicaciones legales, tarifas y / o multas en la rectificación de daños sociales y ambientales en virtud de tomar posesión de la garantía; *Riesgo de crédito*: definido como el riesgo de incumplimiento de una deuda que puede surgir de un prestatario que no realiza los pagos requeridos debido a eventos ambientales y sociales, ej. interrupción de construcción y operaciones; y *Reputacional*, que es el riesgo de pérdida resultante de daños a la imagen de un cliente en los medios, con el público, con la comunidad empresarial y el efecto indirecto de estar asociado con proyectos / clientes que podrían causar impactos negativos ambientales y sociales.

### iii. Categorización de Riesgo

CIFI sigue la definición de categorización de la CFI, que asigna a todos los proyectos y operaciones una de tres categorías: A, B o C.

**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés  
Resolución 384 del 7 de Octubre de 200  
Oficia Res. 283 del 22 de Julio de

**Proyectos / préstamos de categoría A:** alto impacto: cualquier operación que pueda causar riesgos y / o impactos ambientales o sociales negativos significativos que sean diversos, irreversibles o sin precedentes. Estos incluyen impactos que se extienden más allá del sitio del proyecto y son difíciles de mitigar, o tienen profundas implicaciones que afectan los recursos naturales.

**Proyectos / préstamos de categoría B + - impacto medio / alto:** Operaciones con impactos o riesgos sociales o ambientales adversos potenciales generalmente limitados que son específicos del sitio y se abordan fácilmente a través de medidas de mitigación pero que tienen algunas características específicas que pueden tener impactos sociales o ambientales adversos significativamente mayores.

**Proyectos / préstamos de categoría B:** impacto medio: operaciones que probablemente causen principalmente impactos ambientales y sociales locales, específicos del sitio y a corto plazo, que son pocos y en gran medida reversibles y para los cuales se dispone de medidas de mitigación efectivas.

**Proyectos / préstamos de la categoría C:** impacto mínimo: operaciones que probablemente causen impactos ambientales negativos o sociales negativos mínimos o nulos.


Se requiere que todos los clientes de CIFI presenten un Informe Anual de Monitoreo e informes sobre incidentes ambientales, sociales o laborales.

#### **iv. Sistema de Calificación de Riesgos**

El Sistema de Calificación Ambiental y Social es una herramienta, desarrollada por CIFI en concordancia con su apetito de riesgo, que permite la identificación de transacciones de mayor riesgo.

El sistema de puntuación le permite a CIFI concentrar sus recursos para analizar y monitorear más los proyectos que presentan un mayor riesgo ambiental y social. Los proyectos financiados por CIFI están sujetos a una evaluación de E&S, de conformidad con el ESMS de CIFI y los cuatro niveles de debida diligencia establecidos en este documento.

Una serie de variables influyen en la capacidad de CIFI para gestionar los riesgos identificados, es decir, el producto financiero, el papel de CIFI en la transacción y la etapa del proyecto. El sistema de puntuación podría modificarse con la aprobación del CEO.

  
**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 200  
Jefatura Res. 298 del 22 de mayo de 200

# Second-Party Opinion CIFI Green Bond

## Evaluation Summary

Sustainalytics is of the opinion that the CIFI Green Bond Framework is credible and impactful, and aligns with the four core components of the Green Bond Principles 2018. This assessment is based on the following:



**USE OF PROCEEDS** The eligible categories for the use of proceeds are aligned with those recognized by the Green Bond Principles. Sustainalytics considers that the renewable energy and waste management projects financed by the bond(s) will lead to positive environmental impacts and advance UN Sustainable Development Goals 6, 7, and 11.



**PROJECT EVALUATION / SELECTION** CIFI will establish a Green Bond Committee, including representatives from the Financial Team, the ESG Management Unit, and other relevant business lines, which will evaluate projects for compliance with the Framework as well as the Company’s Environmental and Social Due Diligence process and Risk Management approaches. Sustainalytics considers this selection process to be in line with market practice.



**MANAGEMENT OF PROCEEDS** CIFI will use existing internal controls processes to track and manage the proceeds, including quarterly approval from management. Pending allocation, outstanding funds will be held in cash, cash equivalents, or in CIFI’s liquidity portfolio. This is in line with market practice.



**REPORTING** CIFI has committed to allocation and impact reporting, updated quarterly, until full allocation; allocation reporting will be made available at the project level, while impact reporting will include relevant quantitative metrics. In Sustainalytics’ view, this reporting is in line with market best practice.

---

<b>Evaluation date</b>	July 12, 2019
------------------------	---------------

---

<b>Issuer Location</b>	Panama City, Panama
------------------------	------------------------

---

### Report Sections

Introduction.....	2
Sustainalytics’ Opinion .....	3
Appendices .....	8

**For inquires, contact the Sustainable Finance Solutions project team:**

---

**Ankita Shukla (New York)**  
Project Manager  
ankita.shukla@sustainalytics.com  
(+1) 617 603 3329

---

**Zach Margolis (Toronto)**  
Project Manager  
zach.margolis@sustainalytics.com  
(+1) 647 695 4341

---

**Paramjot Kaur (New York)**  
Client Relations  
susfinance.americas@sustainalytics.com  
(+1) 646 518 9623

---



## Introduction

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (“CIFI”, the “Company”, or the “Issuer”) is a non-bank financial institution focused on providing financing and support for infrastructure and energy projects in Latin America and the Caribbean. Founded in 2001, CIFI has been involved in over 200 projects in 21 countries, with cumulative investments of more than USD 1.5 Billion.

CIFI has developed the CIFI Green Bond Framework (the “Framework”) under which it is planning to issue green bond(s) and use the proceeds to finance or refinance, in whole or in part, existing and future projects that provide environmental benefits and promote sustainable development in the regions in which it operates. The Framework defines eligibility criteria in the following areas:

1. Renewable Energy
  - a. Hydropower (limited to projects less than 25MW in capacity)
  - b. Solar power
  - c. Wind power
  - d. Geothermal power
  - e. Co-generation from biomass (limited to waste biomass)
2. Waste Management
  - a. Treatment of wastewater and effluents
  - b. Waste-to-energy from municipal solid waste
  - c. Recycling & waste diversion

CIFI engaged Sustainalytics to review the CIFI Green Bond Framework, dated July 2019, and provide a second-party opinion on the alignment of the green bond with the Green Bond Principles 2018 (the “GBP”), as administered by the International Capital Market Association (the “ICMA”),<sup>1</sup> and the Framework’s environmental credentials. This Framework has been published in a separate document.<sup>2</sup>

As part of this engagement, Sustainalytics held conversations with various members of CIFI’s management team to understand the sustainability impact of their business processes and planned use of proceeds, as well as management of proceeds and reporting aspects of the Company’s green bond. Sustainalytics also reviewed relevant public documents and non-public information.

This document contains Sustainalytics’ opinion of the CIFI Green Bond Framework and should be read in conjunction with that Framework.

<sup>1</sup> ICMA’s Green Bond Principles 2018 <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

<sup>2</sup> The Framework will be made available on CIFI’s website, at <http://www.cifi.com/en/portal-del-inversionista/>

# Sustainalytics' Opinion

## Section 1: Sustainalytics' Opinion on the CIFI Green Bond Framework

### Summary

Sustainalytics is of the opinion that the CIFI Green Bond Framework is credible and impactful, and aligns with the four core components of the Green Bond Principles 2018. Sustainalytics highlights the following elements of the Framework:

- Use of Proceeds:
  - The eligible use of proceeds categories – renewable energy and waste management – are recognized as impactful by the Green Bond Principles 2018.
  - Within the area of renewable energy, CIFI may finance investments in wind and solar power, which Sustainalytics considers having overall positive environmental impacts. Additionally, the Framework includes investment in:
    - Hydropower. CIFI has limited these projects to those 25MW in capacity and smaller, which Sustainalytics views favourably with regards to mitigating environmental and social risks.
    - Geothermal power. Sustainalytics views positively the inclusion of geothermal projects, which generally have overall positive environmental benefits however, notes that no emissions thresholds have been established and that providing such thresholds would increase transparency.<sup>3</sup>
    - Biomass cogeneration plants. Sustainalytics views favourably that CIFI has specified that only waste biomass will be used to power these facilities however, notes that no emissions thresholds have been established and that providing such thresholds would increase transparency.<sup>4</sup>
  - The Framework includes investment in waste management facilities, including wastewater & effluent treatment, recycling & waste diversion, and waste-to-energy from municipal solid waste. Sustainalytics recognizes the overall positive environmental impact that these systems can provide and encourages the selection of technologies that maximize environmental and social benefits on a case-by-case basis, including consideration of waste hierarchies and emissions thresholds.
  - CIFI has specified a 24-month lookback period for the refinancing of existing projects, this is in line with market practice.
- Project Selection Process:
  - CIFI will establish a Green Bond Committee, including representatives from the Financial Team, the ESG Management Unit, and other relevant business lines, which will be responsible for the selection of Eligible Projects and will review allocations on an annual basis.
  - Eligible Projects will be evaluated for compliance with the Framework, as well as a list of criteria based on CIFI's Environmental and Social Due Diligence process and Risk Management approaches, which include exclusion of activities with high environmental and social risk.
  - Based on the establishment of a Green Bond Committee, and the presence of formalized selection criteria, Sustainalytics considers the selection process to be in line with market practice.
- Management of Proceeds:
  - CIFI will track the net proceeds of the bond(s) on a monthly basis, with presentations to management for approval on a quarterly basis, in line with existing internal controls processes.
  - Pending allocation, outstanding funds will be held in cash, cash equivalents, or in CIFI's liquidity portfolio, in line with the Company's investment management policies.

<sup>3</sup> Based on the work of the Climate Bonds Initiative and the EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Sustainalytics considers geothermal energy projects with direct emissions of <100 g CO<sub>2</sub>/kWh to be aligned with a two-degree global warming scenario, and representative of best practice in the green bonds market

<sup>4</sup> Based on the work of the Climate Bonds Initiative and the EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Sustainalytics considers biomass projects with lifecycle emissions of <100 g CO<sub>2</sub>/kWh to be aligned with a two-degree global warming scenario, and representative of best practice in the green bonds market.

- Based on the stated internal processes, and the disclosure of temporary investments, Sustainalytics considers the management of proceeds to be in line with market practice.
- Reporting:
  - CIFI has committed to both allocation and impact reporting. For the life of the bond(s), CIFI will make available on its website and data rooms allocation information, updated quarterly until full allocation of the proceeds, disclosing the amount allocated at the project level, as well as project description. Impact reporting will include quantitative key performance indicators including renewable energy capacity installed, renewable energy produced, tons of waste or cubic meters of effluent treated, and CO<sub>2</sub> emissions avoided.
  - Based on the commitment to report allocation at the project level as well as to report numerous quantitative impact indicators, Sustainalytics considers the Company's reporting to be in line with market best practice.

### **Alignment with Green Bond Principles 2018**

Sustainalytics has determined that CIFI's green bond aligns to the four core components of the Green Bond Principles 2018. For detailed information please refer to Appendix 1: Green Bond/Green Bond Programme External Review Form.

## **Section 2: Sustainability Performance of the Issuer**

### **Contribution of framework to issuer's sustainability strategy**

The use of proceeds categories described by the Framework align with CIFI's overall corporate mission to support "projects that guarantee sustainable development in Latin American and the Caribbean".<sup>5</sup> CIFI has developed an Environmental and Social Management System (ESMS),<sup>6</sup> which includes:

- A policy statement which emphasizes a mission to "maximize positive environment and social impacts" and states that it is "committed to mainstream sustainability in its operations".
- Ongoing development of an ESG scorecard, which will be used starting in 2019 to evaluate the Company's performance using quantitative key performance indicators.

In its Annual Environmental and Social Performance Report (AESPR), CIFI reviews projects financed and ensures ongoing compliance with their mandate.<sup>7</sup> The highlights of the 2017 report include risk screenings and environmental due diligence assessment of 20 transactions, which concluded that 17 were classified as medium risk and three as high risk, and statistics indicating that 46% of CIFI's investment portfolio is in renewable energy, with solar power (23%) making up the largest single sector in the overall portfolio. Other renewable energy investments include wind power, hydropower, cogeneration & biomass, and geothermal. CIFI has also published a Gender Equality Policy, which commits the Institution to gender equality in both the workplace and with its clients.

Based on the stated sustainability objectives, demonstrated record of financing environmentally beneficial projects, and the commitment to ongoing development of quantitative performance reporting, Sustainalytics views positively CIFI's sustainability strategy, and is of the opinion that the inclusion of quantitative, time-bound targets would further strengthen this policy. Overall, Sustainalytics is of the opinion that CIFI is well-positioned to issue green bonds.

### **Well positioned to address common environmental and social risks associated with the projects**

The renewable energy and waste management projects which will be financed by the proceeds of the green bond(s) are anticipated to provide net-positive environmental impacts. Nevertheless, like any large infrastructure project, these developments may pose environmental and social risks related to impacts on local communities, air, water, or soil pollution, impacts on biodiversity, and worker health and safety. CIFI has procedures in place to help manage these risks, including:

<sup>5</sup> <http://www.cifi.com/en/portal-del-inversionista/gestion-ambiental-y-social/>

<sup>6</sup> This document is currently in final draft, and has been provided to Sustainalytics for review prior to public release.

<sup>7</sup> [http://www.cifi.com/wp-content/uploads/2018/05/aespr-online-version\\_2017.pdf](http://www.cifi.com/wp-content/uploads/2018/05/aespr-online-version_2017.pdf)

- An Environmental and Social Management System, which incorporates the mitigation of environmental and social risks into the Company's overall investment decision process, as part of a process that includes both upfront due diligence and post-hoc monitoring. The degree of detail in which these assessments are carried out is determined by the project's identified risk level.<sup>8</sup>
- An exclusionary list, preventing the Company from supporting companies or projects participating in 15 prohibited sectors, such as forced labour, violation of the Convention on International Trade in Endangered Species of Wild Fauna and Flora, drift net fishing, and production or trade of asbestos fibre products.
- CIFI has been a signatory to the Equator Principles since 2007. In 2017, the Company assessed two project finance transactions were assessed, in Brazil and Argentina, both of which were determined to be Category B.
- All projects financed must comply with the IFC Performance Standards on Environmental and Social Sustainability.
- A commitment to comply with all applicable national laws or international agreements.
- Worker health and safety is protected by ensuring that all projects comply with the World Bank's Environmental Health and Safety Guidelines.

Based on the policies and commitments listed above, Sustainalytics is of the opinion that CIFI is well-positioned to mitigate the relevant environmental and social risks associated with the projects financed by the green bond(s).

### Section 3: Impact of Use of Proceeds

The two use of proceeds categories are recognized as impactful by GBP. Sustainalytics has focused below on how the impact is specifically relevant in the local context.

#### Renewable energy in Latin America

Compared to the global average, renewable sources contribute twice as much to Latin America's energy mix, driven primarily by the abundance of large hydroelectric facilities, in particular in Brazil, which makes up 80% of all renewables. Non-hydro renewables, while still a small overall share of Latin America's energy needs, have seen a greater-than-threefold increase in installed capacity over the period 2006-2015.<sup>9</sup> Nevertheless, fossil fuels still make up approximately 50% of electricity generation and 75% of the overall energy demand.<sup>10</sup> In order to achieve the commitments of the Paris Agreement, to limit global average temperature increases to well below 2°C and aim to limit the increase to 1.5°C, drastic decreases to global emissions will be required.<sup>11</sup> A study from the International Energy Agency (IEA) and the International Renewable Energy agency (IRENA), estimates that 65-70% of worldwide primary energy demand would need to be met by low-carbon energy sources by 2050 in order to meet the 2°C target.<sup>12</sup> The contribution of Central and South America cannot be overlooked, as the International Energy Agency predicts that by 2040, the total annual energy demand of the region will increase by 270 Mtoe, almost 35%,<sup>13</sup> or equivalent to the current demand of Saudi Arabia.<sup>14</sup> Considering that, according to data from the World Bank, greenhouse gas emissions from electricity and heat production make up 49% of all fuel combustion,<sup>15</sup> increasing the share of renewable energy generation has the potential to have significant impact on meeting climate goals.

In this context, Sustainalytics is of the opinion that CIFI's financing of renewable energy projects, particularly non-hydro renewables, will have significant positive environmental impacts.

<sup>8</sup> [http://www.cifi.com/wp-content/uploads/2018/05/aespr-online-version\\_2017.pdf](http://www.cifi.com/wp-content/uploads/2018/05/aespr-online-version_2017.pdf)

<sup>9</sup> <https://insights.abnamro.nl/en/2018/05/energy-monitor-renewable-energy-in-latin-america/>

<sup>10</sup> [http://www.irena.org//media/Files/IRENA/Agency/Publication/2016/IRENA\\_Market\\_Analysis\\_Latin\\_America\\_summary\\_EN\\_2016.pdf](http://www.irena.org//media/Files/IRENA/Agency/Publication/2016/IRENA_Market_Analysis_Latin_America_summary_EN_2016.pdf)

<sup>11</sup> [https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris\\_en](https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_en)

<sup>12</sup> [http://www.irena.org//media/Files/IRENA/Agency/Publication/2017/Mar/Perspectives\\_for\\_the\\_Energy\\_Transition\\_2017.pdf](http://www.irena.org//media/Files/IRENA/Agency/Publication/2017/Mar/Perspectives_for_the_Energy_Transition_2017.pdf)

<sup>13</sup> <https://www.iea.org/weo2017/>

<sup>14</sup> <https://www.bp.com/content/dam/bp/en/corporate/pdf/energy-economics/statistical-review/bp-stats-review-2018-full-report.pdf>

<sup>15</sup> <https://data.worldbank.org/indicator/EN.CO2.ETOT.ZS>

### Waste to energy

Solid waste management poses a significant challenge in parts of Latin America, driven by issues such as uncontrolled disposal and rapid urbanization.<sup>16</sup> According to the UN Environment Programme, the region generates 541,000 tons of municipal waste per day, a figure that is expected to grow by 25% by 2050; 40 million people in the region lack access to proper waste collection services, leading to 145,000 tons per day of waste being disposed in open dumpsites.<sup>17</sup> While these waste streams pose environmental hazards and financial burdens, they can also be used as an energy source, providing environmental and social benefits as well as sustainable revenue streams.<sup>18</sup> While some studies highlight impediments to widespread deployment of waste to energy technologies in Latin America based on technological and regulatory structures, namely the high percentage of moist and organic materials in the waste stream and the weaker financial incentives to avoid landfilling, waste-to-energy projects can be seen as both a sustainable tool for waste management, as well as a way to provide renewable energy.<sup>19</sup> Furthermore, the rapidly growing urban agglomerations of the region provide a strong opportunity for waste to energy adoption.

Sustainalytics views positively CIFI's use of proceeds for waste to energy technologies and is of the opinion that it will have positive impacts on both the local environment and emissions, as well as providing concomitant human health benefits.

### Wastewater management

The conditions around wastewater in Central and Southern America and the Caribbean can be characterized by jurisdictional diversity as well as overall levels of underperformance. Across the region only half of households are connected to sewage systems and less than 30% of collected wastewater is treated. These averages disguise large disparities; some countries treat as little as 4% of all wastewater while Chile, the regional leader, treats 90%. While investment has, in recent years, improved sewage systems for urban residents, rapid population growth means that "approximately 60 million urban inhabitants do not have access to basic sanitation facilities".<sup>20</sup> Furthermore, rural and low-income populations are even less well-served in terms of access to sanitation. Overall, the World Bank summarizes the situation by calling sanitation "an increasingly urgent challenge"; and that despite "impressive progress" in access to water the region "has not done as well on sanitation".<sup>21</sup>

Infrastructure spending on water and wastewater services in Latin America has traditionally been low, between a quarter and a third of a percent of GDP. Of this amount, the majority has been public sector spending, although private investment has shown a small uptick in recent years.<sup>22</sup> Considering these factors, Sustainalytics is of the opinion that CIFI's financing of wastewater treatment systems is highly impactful and will provide significant environmental and social benefits in well-managed applications.

### Alignment with and contribution to the UN Sustainable Development Goals

The Sustainable Development Goals (SDGs) were set in September 2015 and form an agenda for achieving sustainable development by the year 2030. This green bond advances the following SDG goals and targets:

Use of Proceeds Category	SDG	SDG target
Renewable Energy	7. Affordable and Clean Energy	7.2 By 2030, increase substantially the share of renewable energy in the global energy mix
Waste Management	6. Clean Water and Sanitation	6.3 By 2030, improve water quality by reducing pollution, eliminating dumping and minimizing release of hazardous chemicals and materials, halving the proportion of untreated wastewater and substantially increasing recycling and safe reuse globally
	11. Sustainable Cities and Communities	11.6 By 2030, reduce the adverse per capita environmental impact of cities, including by paying special attention to air quality and municipal and other waste management

<sup>16</sup> <http://collections.unu.edu/eserv/UNU:6506/recycling-03-00019-1.pdf>

<sup>17</sup> [https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/26436/Waste\\_Summary\\_EN.pdf](https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/26436/Waste_Summary_EN.pdf)

<sup>18</sup> <https://www.researchgate.net/publication/327057197>

<sup>19</sup> [http://mirror.unhabitat.org/downloads/docs/10740\\_1\\_594319.pdf](http://mirror.unhabitat.org/downloads/docs/10740_1_594319.pdf)

<sup>20</sup> <http://blogs.worldbank.org/water/how-can-we-make-wastewater-investments-sustainable-latin-america>

<sup>21</sup> <http://documents.worldbank.org/curated/en/676711491563967405/pdf/114110-REVISED-Rethinking-Infrastructure-Low-Res.pdf>

<sup>22</sup> *ibid*

---

## **Conclusion**

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (“CIFI”) has developed the CIFI Green Bond Framework to fund projects related to Renewable Energy and Waste Management. Sustainalytics is of the opinion that the implementation of projects in these areas will provide environmental benefits and advance UN Sustainable Development Goals 6, 7, and 11.

The use of proceeds categories of CIFI’s Framework are aligned with those of the Green Bond Principles 2018. Furthermore, CIFI has committed to a credible and transparent process for project selection, the management of proceeds, and reporting on both allocation and impact.

Based on the above, Sustainalytics is confident that CIFI is well-positioned to issue green bonds and that its Green Bond Framework is transparent, robust, and in alignment with the four core components of the Green Bond Principles 2018.

## Appendices

### Appendix 1: Green Bond / Green Bond Programme - External Review Form Section 1. Basic Information

<b>Issuer name:</b>	Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI)
<b>Green Bond ISIN or Issuer Green Bond Framework Name, if applicable: <i>[specify as appropriate]</i></b>	CIFI Green Bond Framework
<b>Review provider's name:</b>	Sustainalytics
<b>Completion date of this form:</b>	July 9, 2019
<b>Publication date of review publication: <i>[where appropriate, specify if it is an update and add reference to earlier relevant review]</i></b>	

### Section 2. Review overview

#### SCOPE OF REVIEW

The following may be used or adapted, where appropriate, to summarise the scope of the review.

The review assessed the following elements and confirmed their alignment with the GBPs:

- |                                                            |                                                                                  |
|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Use of Proceeds        | <input checked="" type="checkbox"/> Process for Project Evaluation and Selection |
| <input checked="" type="checkbox"/> Management of Proceeds | <input checked="" type="checkbox"/> Reporting                                    |

#### ROLE(S) OF REVIEW PROVIDER

- |                                                                                 |                                        |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Consultancy (incl. 2 <sup>nd</sup> opinion) | <input type="checkbox"/> Certification |
| <input type="checkbox"/> Verification                                           | <input type="checkbox"/> Rating        |
| <input type="checkbox"/> Other <i>(please specify)</i> :                        |                                        |

Note: In case of multiple reviews / different providers, please provide separate forms for each review.

#### EXECUTIVE SUMMARY OF REVIEW and/or LINK TO FULL REVIEW *(if applicable)*

Please refer to Evaluation Summary above.

### Section 3. Detailed review

Reviewers are encouraged to provide the information below to the extent possible and use the comment section to explain the scope of their review.

#### 1. USE OF PROCEEDS

Overall comment on section (*if applicable*):

The eligible categories for the use of proceeds are aligned with those recognized by the Green Bond Principles. Sustainalytics considers that the renewable energy and waste management projects financed by the bond(s) will lead to positive environmental impacts and advance UN Sustainable Development Goals 6, 7, and 11.

#### Use of proceeds categories as per GBP:

- |                                                                                                                                                    |                                                                                                          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Renewable energy                                                                                               | <input type="checkbox"/> Energy efficiency                                                               |
| <input checked="" type="checkbox"/> Pollution prevention and control                                                                               | <input type="checkbox"/> Environmentally sustainable management of living natural resources and land use |
| <input type="checkbox"/> Terrestrial and aquatic biodiversity conservation                                                                         | <input type="checkbox"/> Clean transportation                                                            |
| <input type="checkbox"/> Sustainable water and wastewater management                                                                               | <input type="checkbox"/> Climate change adaptation                                                       |
| <input type="checkbox"/> Eco-efficient and/or circular economy adapted products, production technologies and processes                             | <input type="checkbox"/> Green buildings                                                                 |
| <input type="checkbox"/> Unknown at issuance but currently expected to conform with GBP categories, or other eligible areas not yet stated in GBPs | <input type="checkbox"/> Other ( <i>please specify</i> ):                                                |

If applicable please specify the environmental taxonomy, if other than GBPs:

#### 2. PROCESS FOR PROJECT EVALUATION AND SELECTION

Overall comment on section (if applicable):

CIFI will establish as Green Bond Committee, including representatives from the Financial Team, the ESG Management Unit, and other relevant business lines, which will evaluate projects for compliance with the Framework as well as the Company's Environmental and Social Due Diligence process and Risk Management approaches. Sustainalytics considers this selection process to be in line with market practice.

#### Evaluation and selection



- |                                                                                                                    |                                                                                                                               |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Credentials on the issuer's environmental sustainability objectives            | <input checked="" type="checkbox"/> Documented process to determine that projects fit within defined categories               |
| <input checked="" type="checkbox"/> Defined and transparent criteria for projects eligible for Green Bond proceeds | <input checked="" type="checkbox"/> Documented process to identify and manage potential ESG risks associated with the project |
| <input type="checkbox"/> Summary criteria for project evaluation and selection publicly available                  | <input type="checkbox"/> Other ( <i>please specify</i> ):                                                                     |

#### Information on Responsibilities and Accountability

- |                                                                                                                |                                              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Evaluation / Selection criteria subject to external advice or verification | <input type="checkbox"/> In-house assessment |
| <input type="checkbox"/> Other ( <i>please specify</i> ):                                                      |                                              |

### 3. MANAGEMENT OF PROCEEDS

Overall comment on section (*if applicable*):

CIFI will use existing internal controls processes to track and manage the proceeds, including quarterly approval from management. Pending allocation, outstanding funds will be held in cash, cash equivalents, or in CIFI's liquidity portfolio. This is in line with market practice.

#### Tracking of proceeds:

- |                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Green Bond proceeds segregated or tracked by the issuer in an appropriate manner          |
| <input checked="" type="checkbox"/> Disclosure of intended types of temporary investment instruments for unallocated proceeds |
| <input type="checkbox"/> Other ( <i>please specify</i> ):                                                                     |

#### Additional disclosure:

- |                                                                                  |                                                                                         |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Allocations to future investments only                  | <input checked="" type="checkbox"/> Allocations to both existing and future investments |
| <input type="checkbox"/> Allocation to individual disbursements                  | <input type="checkbox"/> Allocation to a portfolio of disbursements                     |
| <input type="checkbox"/> Disclosure of portfolio balance of unallocated proceeds | <input type="checkbox"/> Other ( <i>please specify</i> ):                               |

#### 4. REPORTING

Overall comment on section (if applicable):

CIFI has committed to allocation and impact reporting, updated quarterly, until full allocation; allocation reporting will be made available at the project level, while impact reporting will include relevant quantitative metrics. In Sustainalytics' view this reporting is in line with market best practice.

##### Use of proceeds reporting:

- Project-by-project  On a project portfolio basis
- Linkage to individual bond(s)  Other (*please specify*):

##### *Information reported:*

- Allocated amounts  Green Bond financed share of total investment
- Other (*please specify*):

##### *Frequency:*

- Annual  Semi-annual
- Other (please specify): Quarterly

##### Impact reporting:

- Project-by-project  On a project portfolio basis
- Linkage to individual bond(s)  Other (please specify):

##### *Frequency:*

- Annual  Semi-annual
- Other (please specify): Quarterly

##### *Information reported (expected or ex-post):*

- GHG Emissions / Savings  Energy Savings
- Decrease in water use  Other ESG indicators (please specify): Installed renewable energy capacity, waste recycled, wastewater treated

### Means of Disclosure

- |                                                                                                                                                                                                  |                                                                         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Information published in financial report                                                                                                                               | <input type="checkbox"/> Information published in sustainability report |
| <input type="checkbox"/> Information published in ad hoc documents                                                                                                                               | <input checked="" type="checkbox"/> Other (please specify): Online      |
| <input checked="" type="checkbox"/> Reporting reviewed (if yes, please specify which parts of the reporting are subject to external review): Third-party annual review of allocation is expected |                                                                         |

Where appropriate, please specify name and date of publication in the useful links section.

**USEFUL LINKS** (e.g. to review provider methodology or credentials, to issuer's documentation, etc.)

### SPECIFY OTHER EXTERNAL REVIEWS AVAILABLE, IF APPROPRIATE

Type(s) of Review provided:

- |                                                                      |                                        |
|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Consultancy (incl. 2 <sup>nd</sup> opinion) | <input type="checkbox"/> Certification |
| <input type="checkbox"/> Verification / Audit                        | <input type="checkbox"/> Rating        |
| <input type="checkbox"/> Other ( <i>please specify</i> ):            |                                        |

Review provider(s):

Date of publication:

### ABOUT ROLE(S) OF INDEPENDENT REVIEW PROVIDERS AS DEFINED BY THE GBP

- i. Second Party Opinion: An institution with environmental expertise, that is independent from the issuer may issue a Second Party Opinion. The institution should be independent from the issuer's adviser for its Green Bond framework, or appropriate procedures, such as information barriers, will have been implemented within the institution to ensure the independence of the Second Party Opinion. It normally entails an assessment of the alignment with the Green Bond Principles. In particular, it can include an assessment of the issuer's overarching objectives, strategy, policy and/or processes relating to environmental sustainability, and an evaluation of the environmental features of the type of projects intended for the Use of Proceeds.
- ii. Verification: An issuer can obtain independent verification against a designated set of criteria, typically pertaining to business processes and/or environmental criteria. Verification may focus on alignment with internal or external standards or claims made by the issuer. Also, evaluation of the environmentally sustainable features of underlying assets may be termed verification and may reference external criteria. Assurance or attestation regarding an issuer's internal tracking method for use of proceeds, allocation of funds from Green Bond proceeds, statement of environmental impact or alignment of reporting with the GBP, may also be termed verification.
- iii. Certification: An issuer can have its Green Bond or associated Green Bond framework or Use of Proceeds certified against a recognised external green standard or label. A standard or label defines specific criteria, and alignment with such criteria is normally tested by qualified, accredited third parties, which may verify consistency with the certification criteria.
- iv. Green Bond Scoring/Rating: An issuer can have its Green Bond, associated Green Bond framework or a key feature such as Use of Proceeds evaluated or assessed by qualified third parties, such as specialised research providers or rating agencies, according to an established scoring/rating methodology. The output may include a focus on environmental performance data, the process relative to the GBP, or another benchmark, such as a 2-degree climate change scenario. Such scoring/rating is distinct from credit ratings, which may nonetheless reflect material environmental risks.

---

## Disclaimer

© Sustainalytics 2019. All rights reserved.

The intellectual property rights to this Second-Party Opinion (the “Opinion”) are vested exclusively in Sustainalytics. Unless otherwise expressly agreed in writing by Sustainalytics, no part of this Opinion may be reproduced, disseminated, comingled, used to create derivative works, furnished in any manner, made available to third parties or published, parts hereof or the information contained herein in any form or in any manner, be it electronically, mechanically, through photocopies or recordings, nor publicly released without the “Green Bond Framework” in conjunction with which this Opinion has been developed.

The Opinion was drawn up with the aim to provide objective information on why the analyzed bond is considered sustainable and responsible, and is intended for investors in general, and not for a specific investor in particular. Consequently, this Opinion is for information purposes only and Sustainalytics will not accept any form of liability for the substance of the opinion and/or any liability for damage arising from the use of this Opinion and/or the information provided in it.

As the Opinion is based on information made available by the client, the information is provided “as is” and, therefore Sustainalytics does not warrant that the information presented in this Opinion is complete, accurate or up to date, nor assumes any responsibility for errors or omissions. Any reference to third party names is for appropriate acknowledgement of their ownership and does not constitute a sponsorship or endorsement by such owner.

Nothing contained in this Opinion shall be construed as to make a representation or warranty, express or implied, regarding the advisability to invest in or include companies in investable universes and/or portfolios. Furthermore, nothing contained in this Opinion shall be construed as an investment advice (as defined in the applicable jurisdiction), nor be interpreted and construed as an assessment of the economic performance and credit worthiness of the bond, nor to have focused on the effective allocation of the funds’ use of proceeds.

The client is fully responsible for certifying and ensuring its commitments’ compliance, implementation and monitoring.

In case of discrepancies between the English language and translated versions, the English language version shall prevail.

## Sustainalytics

Sustainalytics is a leading independent ESG and corporate governance research, ratings and analytics firm that supports investors around the world with the development and implementation of responsible investment strategies. With 13 offices globally, the firm partners with institutional investors who integrate ESG information and assessments into their investment processes. Spanning 30 countries, the world's leading issuers, from multinational corporations to financial institutions to governments, turn to Sustainalytics for second-party opinions on green and sustainable bond frameworks. Sustainalytics has been certified by the Climate Bonds Standard Board as a verifier organization, and supports various stakeholders in the development and verification of their frameworks. Global Capital named Sustainalytics the "Most Impressive Second Party Opinion Provider in 2017". In 2018, the firm was recognized as the "Largest External Reviewer" by the Climate Bonds Initiative as well as Environmental Finance. In addition, Sustainalytics received a Special Mention Sustainable Finance Award in 2018 from The Research Institute for Environmental Finance Japan for its contribution to the growth of the Japanese Green Bond Market.

For more information, visit [www.sustainalytics.com](http://www.sustainalytics.com)

Or contact us [info@sustainalytics.com](mailto:info@sustainalytics.com)



# Opinión de una Segunda Parte

## Bono Verde de CIFI

### Resumen de la Evaluación

Sustainalytics opina que el Marco de Bonos Verdes de CIFI es creíble e impactante, y se alinea con los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Verdes 2018. Esta evaluación se basa en lo siguiente:



**USO DE LOS INGRESOS** Las categorías elegibles para el uso de los ingresos están alineadas con las reconocidas por los Principios de Green Bond. Sustainalytics considera que los proyectos de energía renovable y gestión de residuos financiados por los bonos generarán impactos ambientales positivos y avanzarán los Objetivos de Desarrollo Sostenible 6, 7 y 11 de la ONU.



**EVALUACIÓN / SELECCIÓN DE PROYECTO CIFI** establecerá un Comité de Bonos Verdes, que incluye representantes del Equipo Financiero, la Unidad de Gestión de ESG y otras líneas de negocio relevantes, que evaluarán los proyectos para el cumplimiento del Marco, así como el proceso de Diligencia Ambiental y Social de la Compañía y enfoques de gestión de riesgos. Sustainalytics considera que este proceso de selección está en línea con la práctica del mercado.



**GESTIÓN DE INGRESOS CIFI** utilizará los procesos de control interno existentes para rastrear y administrar los ingresos, incluida la aprobación trimestral de la gerencia. Pendiente de asignación, los fondos pendientes se mantendrán en efectivo, equivalentes de efectivo o en la cartera de liquidez de CIFI. Esto está en línea con la práctica del mercado.



**INFORMES CIFI** se ha comprometido a la asignación e informes de impacto, actualizados trimestralmente, hasta la asignación completa; los informes de asignación estarán disponibles a nivel de proyecto, mientras que los informes de impacto incluirán métricas cuantitativas relevantes. En opinión de Sustainalytics, este informe está en línea con las mejores prácticas del mercado.



<b>Fecha de la Evaluación</b>	12 de julio de 2019
<b>Ubicación del Emisario</b>	Ciudad de Panamá, Panamá

#### Secciones del Reporte

Introducción.....	2
Opinión de Sustainalytics .....	3
Apéndices .....	7

#### Para consultas, contacte al equipo de Proyectos de Sustainable Finance Solutions:

**Ankita Shukla (Nueva York)**  
Gerente de Proyectos  
ankita.shukla@sustainalytics.com  
(+1) 617 603 3329

**Zach Margolis (Toronto)**  
Asistencia de Proyectos  
zach.margolis@sustainalytics.com  
(+1) 647 695 4341

**Paramjot Kaur (Nueva York)**  
Relaciones con los Clientes  
susfinance.americas@sustainalytics.com  
(+1) 646 518 0184

**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
Modificada Res. 293 del 22 de Mayo de 2011

## Introducción

La Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. ("CIFI", la "Compañía" o el "Emisor") es una institución financiera no bancaria enfocada en proporcionar financiamiento y apoyo para proyectos de infraestructura y energía en América Latina y el Caribe. Fundada en 2001, CIFI ha participado en más de 200 proyectos en 21 países, con inversiones acumuladas de más de US \$ 1,5 mil millones.

CIFI ha desarrollado el Marco de Referencia de Bonos Verdes de CIFI (el "Marco") bajo el cual está planeando emitir bonos verdes y usar los ingresos para financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos existentes y futuros que brinden beneficios ambientales y Promover el desarrollo sostenible en las regiones en las que opera. El Marco define los criterios de elegibilidad en las áreas:

1. Energía Renovable
  - a. Hidroenergía (Limitado a proyectos con menos de 25MW de capacidad)
  - b. Energía solar
  - c. Energía eólica
  - d. Energía geotérmica
  - e. Co-generación de biomasa (limitada a biomasa de desechos)
2. Manejo de Desechos
  - a. Tratamiento de aguas residuales y efluentes
  - b. Desechos a energía desde desechos sólidos municipales
  - c. Reciclaje y desvfo de desechos

CIFI contrató a Sustainalytics para revisar el Marco de Bonos Verdes de CIFI y proporcionar una opinión de terceros sobre la alineación del bono verde con los Principios de Bonos Verdes 2018 (el "GBP"), según lo administra la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (el "ICMA" ), y las credenciales medioambientales del Marco. Este Marco ha sido publicado en un documento separado, en el siguiente enlace: <http://www.cifi.com/en/portal-del-inversionista/>

Como parte de este compromiso, Sustainalytics mantuvo conversaciones con varios miembros del equipo de gestión de CIFI para comprender el impacto de la sostenibilidad de sus procesos comerciales y el uso planificado de los ingresos, así como la gestión de los ingresos y los aspectos de información del bono verde de la Compañía. Sustainalytics también revisó documentos públicos relevantes e información no pública.

Este documento contiene la opinión de Sustainalytics sobre el Marco de Bonos Verdes CIFI y debe leerse junto con ese Marco.

  
**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés  
Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
Modifica Res. 293 del 22 de Mayo de 2007

## Opinión de Sustainalytics'

### Sección 1: Opinión de Sustainalytics' sobre el Marco del Bono Verde de CIFI

#### Resumen

Sustainalytics es de la opinión de que el Marco de Bonos Verdes de CIFI es creíble e impactante, y se alinea con los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Verdes 2018. Sustainalytics destaca los siguientes elementos del marco de bonos verdes de CIFI:

- **Uso de los Ingresos:**
  - El uso elegible de las categorías de ingresos (energía renovable y gestión de residuos) se reconocen como impactantes por los Principios de Bono Verde 2018.
  - El Marco incluye la inversión en energía hidroeléctrica. CIFI ha limitado estos proyectos a esos 25MW de capacidad y menores, lo que Sustainalytics considera favorablemente con respecto a la mitigación de riesgos ambientales y sociales.
  - El Marco incluye la inversión en plantas de cogeneración de biomasa. Sustainalytics considera favorablemente que CIFI ha especificado que solo se utilizará biomasa residual para alimentar estas instalaciones.
  - El Marco incluye la inversión en instalaciones de gestión de residuos, incluido el tratamiento de aguas residuales y efluentes, el reciclaje y el desvío de residuos, y la conversión de residuos en energía a partir de residuos sólidos municipales. Sustainalytics reconoce el impacto ambiental positivo general que estos sistemas pueden proporcionar y alienta la selección de tecnologías que maximicen los beneficios ambientales y sociales caso por caso.
- **Proceso de Selección de los Proyectos:**
  - CIFI establecerá un Comité de Bonos Verdes, que incluye representantes del Equipo Financiero, la Unidad de Gestión de ESG y otras líneas de negocios relevantes, que serán responsables de la selección de Proyectos Elegibles y revisarán las asignaciones anualmente.
  - Los proyectos elegibles serán evaluados para el cumplimiento del Marco, así como una lista de criterios basados en el proceso de debida diligencia ambiental y social de CIFI y los enfoques de gestión de riesgos.
  - Basado en el establecimiento de un Comité de Bonos Verdes y la presencia de criterios de selección formalizados, Sustainalytics considera que el proceso de selección está en línea con la práctica del mercado
- **Gestión de los Ingresos:**
  - CIFI rastreará los ingresos netos de los bonos mensualmente, con presentaciones a la gerencia para su aprobación trimestralmente, en línea con los procesos de controles internos existentes.
  - Asignación pendiente, los fondos pendientes se mantendrán en efectivo, equivalentes de efectivo o en la cartera de liquidez de CIFI, de acuerdo con las políticas de gestión de inversiones de la Compañía.
  - Según los procesos internos establecidos y la divulgación de inversiones temporales, Sustainalytics considera que la gestión de los ingresos está en línea con la práctica del mercado.
- **Informes:**
  - CIFI se ha comprometido tanto a la asignación como a los informes de impacto. Durante la vigencia de los bonos, CIFI pondrá a disposición en su sitio web y la información de asignación de salas de datos, actualizada trimestralmente hasta la asignación completa de los ingresos, revelando la cantidad asignada a nivel de proyecto, así como la descripción del proyecto. Los informes de impacto incluirán indicadores cuantitativos clave de rendimiento, incluida la capacidad de energía renovable instalada, la energía renovable producida, toneladas de residuos o metros cúbicos de efluentes tratados y las emisiones de CO2 evitadas.
  - Basado en el compromiso de informar la asignación a nivel de proyecto, así como para informar numerosos indicadores de impacto cuantitativos, Sustainalytics considera que los informes de la Compañía están en línea con las mejores prácticas del mercado.



**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés



Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
modifica Res. 293 del 22 de Mayo de 2007

### **Alineación con los Principios del Bono Verde 2018**

Sustainalytics ha determinado que el bono verde de CIFI se alinea con los cuatro componentes principales de los Principios de Bono Verde 2018. Para obtener información detallada, consulte el Apéndice 1: Formulario de revisión externa del programa Bono Verde / Bono Verde.

## **Sección 2: Desempeño de Sostenibilidad del Emisor**

### **Contribución del marco con la estrategia de sostenibilidad del emisor**

El uso de las categorías de ingresos descritas por en el Marco, se alinean con la misión corporativa general de CIFI para apoyar "proyectos que garanticen el desarrollo sostenible en América Latina y el Caribe". CIFI ha desarrollado un Sistema de Gestión Ambiental y Social (ESMS), que incluye:

- Una declaración de política que enfatiza la misión de "maximizar el impacto ambiental y social positivo" y declara que está "comprometida a incorporar la sostenibilidad en sus operaciones".
- Desarrollo continuo de un cuadro de mando ESG, que se utilizará a partir de 2019 para evaluar el desempeño de la Compañía utilizando indicadores cuantitativos clave de desempeño.

En su Informe Anual de Desempeño Ambiental y Social (AESPR), CIFI revisa los proyectos financiados y garantiza el cumplimiento continuo de su mandato. Los aspectos más destacados del informe de 2017 incluyen evaluaciones de riesgo y evaluación de diligencia debida ambiental de 20 transacciones, que concluyeron que 17 se clasificaron como de riesgo medio, y 3 como de alto riesgo, y estadísticas que indican que el 46% de la cartera de inversiones de CIFI está en energía renovable, con energía solar energía (23%) que constituye el sector individual más grande en la cartera general. Otras inversiones en energía renovable incluyen energía eólica, hidroeléctrica, cogeneración y biomasa, y geotérmica. CIFI también ha publicado una Política de igualdad de género, que compromete a la Institución a la igualdad de género tanto en el lugar de trabajo como con sus clientes.

En base a los objetivos de sostenibilidad establecidos, el historial demostrado de financiamiento de proyectos beneficiosos para el medio ambiente y el compromiso con el desarrollo continuo de informes cuantitativos de desempeño, Sustainalytics considera positivamente la estrategia de sostenibilidad de CIFI y considera que la inclusión de objetivos cuantitativos y con plazos determinados Fortalecer esta política. En general, Sustainalytics es de la opinión de que CIFI está bien posicionado para emitir bonos verdes.

### **Bien posicionados para referirse a usuales riesgos ambientales y sociales asociados con los proyectos**

Se prevé que los proyectos de energía renovable y gestión de residuos que serán financiados con los ingresos de los bonos verdes generarán impactos ambientales positivos netos. Sin embargo, como cualquier proyecto de infraestructura grande, estos desarrollos pueden presentar riesgos ambientales y sociales relacionados con los impactos en las comunidades locales, la contaminación del aire, el agua o el suelo, los impactos en la biodiversidad y la salud y seguridad de los trabajadores. CIFI cuenta con procedimientos para ayudar a gestionar estos riesgos, que incluyen:

- Un Sistema de Gestión Ambiental y Social, que incorpora la mitigación de los riesgos ambientales y sociales en el proceso general de decisión de inversión de la Compañía, como parte de un proceso que incluye tanto la debida diligencia inicial como el monitoreo post-hoc. El grado de detalle en el que se llevan a cabo estas evaluaciones está determinado por el nivel de riesgo identificado del proyecto.
- Una lista de exclusión, evitando que la Compañía apoye a compañías o proyectos que participan en 15 sectores prohibidos, como el trabajo forzoso, la violación de la Convención sobre el Comercio Internacional de Especies Amenazadas de Fauna y Flora Silvestres, la pesca con redes de deriva y la producción o comercialización de asbesto. Productos de fibra.
- CIFI ha sido signatario de los Principios de Ecuador desde 2007. En 2017, la Compañía evaluó dos transacciones de financiamiento de proyectos, en Brasil y Argentina, que se determinaron como Categoría B.
- Todos los proyectos financiados deben cumplir con los Estándares de Desempeño de IFC sobre Sostenibilidad Ambiental y Social.
- Un compromiso de cumplir con todas las leyes nacionales aplicables o acuerdos internacionales.
- La salud y seguridad de los trabajadores está protegida al garantizar que todos los proyectos cumplan con las Pautas de seguridad y salud ambiental del Banco Mundial.

En base a las políticas y compromisos enumerados anteriormente, Sustainalytics considera que CIFI está bien posicionado para mitigar los riesgos ambientales y sociales relevantes asociados con los proyectos financiados por los bonos verdes.



## Sección: Impacto del Uso de Ingresos

Las dos categorías de uso de ingresos son reconocidas como impactantes por GBP. Sustainalytics se ha centrado a continuación en cómo el impacto es específicamente relevante en el contexto local.

### Energía renovable en América Latina

En comparación con el promedio mundial, las fuentes renovables contribuyen el doble a la combinación energética de América Latina, impulsada principalmente por la abundancia de grandes instalaciones hidroeléctricas, en particular en Brasil, que representa el 80% de todas las energías renovables. Las energías renovables no hidroeléctricas, si bien siguen siendo una pequeña participación general de las necesidades energéticas de América Latina, han visto un aumento de más de tres veces en la capacidad instalada durante el período 2006-2015. Sin embargo, los combustibles fósiles todavía representan aproximadamente el 50% de la generación de electricidad y el 75% de la demanda total de energía. Para cumplir con los compromisos del Acuerdo de París, limitar los aumentos de temperatura promedio global por debajo de 2 ° C y tratar de limitar el aumento a 1.5 ° C, se requerirán reducciones drásticas de las emisiones globales. Un estudio de la Agencia Internacional de Energía (AIE) y la Agencia Internacional de Energía Renovable (IRENA) estima que 65-70% si la demanda mundial de energía primaria tendría que ser satisfecha por fuentes de energía bajas en carbono para 2050 para cumplir con los 2 ° C objetivo. La contribución de América Central y del Sur no puede pasarse por alto, ya que la Agencia Internacional de Energía predice que para 2040, la demanda anual total de energía de la región aumentará en 270 Mtep, casi el 35%, o equivalente a la demanda actual de Arabia Saudita. Teniendo en cuenta que, según los datos del Banco Mundial, las emisiones de gases de efecto invernadero de la producción de electricidad y calor representan el 49% de toda la combustión de combustible, aumentar la proporción de generación de energía renovable tiene el potencial de tener un impacto significativo en el cumplimiento de los objetivos climáticos.

En este contexto, Sustainalytics es de la opinión de que la financiación de CIFI de proyectos de energía renovable, en particular las energías renovables no hidroeléctricas, tendrá importantes impactos ambientales positivos.

### De desechos a energía

El manejo de residuos sólidos plantea un desafío importante en partes de América Latina, debido a problemas como la eliminación incontrolada y la rápida urbanización. Según el Programa de Medio Ambiente de la ONU, la región genera 541,000 toneladas de residuos municipales por día, una cifra que se espera que crezca en un 25% para 2050; 40 millones de personas en la región carecen de acceso a servicios adecuados de recolección de residuos, lo que lleva a que 145,000 toneladas por día de residuos se eliminen en vertederos abiertos. Si bien estas corrientes de desechos plantean riesgos ambientales y cargas financieras, también pueden utilizarse como fuente de energía, proporcionando beneficios ambientales y sociales, así como fuentes de ingresos sostenibles. Si bien algunos estudios resaltan los impedimentos para el despliegue generalizado de residuos en tecnologías energéticas en América Latina basadas en estructuras tecnológicas y reguladoras, es decir, el alto porcentaje de materiales húmedos y orgánicos en el flujo de residuos y los incentivos financieros más débiles para evitar el vertido de basura, la conversión de residuos en energía. Los proyectos pueden considerarse tanto una herramienta sostenible para la gestión de residuos como una forma de proporcionar energía renovable. Además, las aglomeraciones urbanas de rápido crecimiento de la región brindan una gran oportunidad para la adopción de residuos a energía.

Sustainalytics considera positivamente el uso de los ingresos de CIFI para tecnologías de residuos para energía y considera que tendrá un impacto positivo tanto en el medio ambiente local como en las emisiones, además de proporcionar beneficios para la salud humana concomitantes.

### Manejo de aguas residuales

Las condiciones alrededor de las aguas residuales en América Central y del Sur y el Caribe pueden caracterizarse por la diversidad jurisdiccional, así como por los niveles generales de bajo rendimiento. En toda la región, solo la mitad de los hogares están conectados a sistemas de alcantarillado y se trata menos del 30% de las aguas residuales recolectadas. Estos promedios ocultan grandes disparidades; algunos países tratan tan poco como el 4% de todas las aguas residuales, mientras que Chile, el líder regional, trata el 90%. Si bien la inversión ha mejorado en los últimos años los sistemas de alcantarillado para los residentes urbanos, el rápido crecimiento de la población significa que "aproximadamente 60 millones de habitantes urbanos no tienen acceso a instalaciones básicas de saneamiento". Además, las poblaciones rurales y de bajos ingresos están aún peor atendidas en términos de acceso al saneamiento. En general, el Banco Mundial resume la situación llamando al saneamiento "un desafío cada vez más urgente"; y que a pesar del "progreso impresionante" en el acceso al agua, la región "no ha tenido tan buenos resultados en materia de saneamiento".

El gasto en infraestructura en servicios de agua y aguas residuales en América Latina ha sido tradicionalmente bajo, entre un cuarto y un tercio del por ciento del PIB. De esta cantidad, la mayoría ha sido el gasto del sector público, aunque la inversión privada ha mostrado un pequeño repunte en los últimos años. Teniendo en cuenta estos factores,



Sustainalytics considera que la financiación de CIFI de los sistemas de tratamiento de aguas residuales es altamente impactante y proporcionará importantes beneficios ambientales y sociales en aplicaciones bien administradas.

<sup>1</sup> <https://insights.abnamro.nl/en/2018/05/energy-monitor-renewable-energy-in-latin-america/>  
<sup>2</sup> [http://www.irena.org/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2016/IRENA\\_Market\\_Analysis\\_Latin\\_America\\_summary\\_EN\\_2016.pdf](http://www.irena.org/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2016/IRENA_Market_Analysis_Latin_America_summary_EN_2016.pdf)  
<sup>3</sup> [https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris\\_en](https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_en)  
<sup>4</sup> [http://www.irena.org/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2017/Mar/Perspectives\\_for\\_the\\_Energy\\_Transition\\_2017.pdf](http://www.irena.org/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2017/Mar/Perspectives_for_the_Energy_Transition_2017.pdf)  
<sup>5</sup> <https://www.ica.org/weo2017/>  
<sup>6</sup> <https://www.bp.com/content/dam/bp/en/corporate/pdf/energy-economics/statistical-review/bp-stats-review-2018-full-report.pdf>  
<sup>7</sup> <https://data.worldbank.org/indicator/FN.CO2.ETOT.ZS>  
<sup>8</sup> <http://collections.unu.edu/eserv/UNU:6506/recycling-03-00019-1.pdf>  
<sup>9</sup> [https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/26436/Waste\\_Summary\\_EN.pdf](https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/26436/Waste_Summary_EN.pdf)  
<sup>10</sup> <https://www.researchgate.net/publication/327057197>  
<sup>11</sup> [http://mirror.unhabitat.org/downloads/docs/10740\\_1\\_594319.pdf](http://mirror.unhabitat.org/downloads/docs/10740_1_594319.pdf)  
<sup>12</sup> <http://blogs.worldbank.org/water/how-can-we-make-wastewater-investments-sustainable-latin-america>  
<sup>13</sup> <http://documents.worldbank.org/curated/en/676711491563967405/pdf/14110-REVISED-Rethinking-Infrastructure-Low-Res.pdf>  
<sup>14</sup> *ibid*

**Alineación y contribución a las Mteas de Desarrollo Sostenible de la ONU**

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) se establecieron en septiembre de 2015 y forman una agenda para lograr el desarrollo sostenible para el año 2030. Este bono verde promueve los siguientes objetivos y metas de los ODS:

Categoría del Uso de ingresos	SDG	Objetivo del SDG
Energía Renovable	7. Energía Limpia y Accesible	7.2 Para 2030, aumentar sustancialmente la participación de las energías renovables en la combinación energética mundial.
Manejo de Desechos	6. Agua limpia y Saneamiento	6.3 Para 2030, mejorar la calidad del agua al reducir la contaminación, eliminar el vertido y minimizar la liberación de productos químicos y materiales peligrosos, reducir a la mitad la proporción de aguas residuales no tratadas y aumentar sustancialmente el reciclaje y la reutilización segura a nivel mundial
	11. Ciudades y Comunidades Sostenibles	11.6 Para 2030, reducir el impacto ambiental per cápita adverso de las ciudades, incluso prestando especial atención a la calidad del aire y al manejo de residuos municipales y de otro tipo

**Conclusión**

La Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. ("CIFI") ha desarrollado el Marco de Bonos Verdes CIFI para financiar proyectos relacionados con la Energía Renovable y la Gestión de Residuos. Sustainalytics es de la opinión de que la implementación de proyectos en estas áreas proporcionará beneficios ambientales y avanzará los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas 6, 7 y 11.

El uso de las categorías de ingresos del Marco de CIFI está alineado con los de los Principios de Bonos Verdes 2018. Además, CIFI se ha comprometido a un proceso creíble y transparente para la selección de proyectos, la gestión de los ingresos y la presentación de informes sobre la asignación y el impacto.

Con base en lo anterior, Sustainalytics confía en que CIFI está bien posicionado para emitir bonos verdes y que su Marco de Bonos Verdes es transparente, robusto y está alineado con los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Verdes 2018.



**Edanela Urrutia S.**  
 Traductora Pública Autorizada  
 Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
 Modificada Res. 293 del 22 de Mayo de 2011

## Apéndices

### Apéndice 1: Bono Verde / Programa de Bono Verde – Formulario de Revisión Externa Sección 1. Información Básica

<b>Nombre del Emisor:</b>	Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI)
<b>ISIN del Bono Verde o Nombre del Emisor del Marco de Referencia del Bono Verde, si aplica: [especifique según sea apropiado]</b>	Marco de Referencia del Bono Verde de CIFI
<b>Revise el nombre del Proveedor:</b>	Sustainalytics
<b>Fecha de haber completado este formulario:</b>	7 de enero de 2018
<b>Fecha de revisión de la publicación: [donde aplique, especifique si es una actualización y adiciones referencia de una revisión previa relevante]</b>	

### Sección 2. Revisión General

#### ALCANCE DE LA REVISIÓN

Lo siguiente podrá ser utilizado o adaptado cuando sea apropiado, para resumir el alcance de la revisión.


La revisión evaluó los siguientes elementos y confirmó su alineación con las GBP:

- |                                                             |                                                                                         |
|-------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Uso de los Ingresos     | <input checked="" type="checkbox"/> Proceso para la Selección y Evaluación de Proyectos |
| <input checked="" type="checkbox"/> Gestión de los Ingresos | <input checked="" type="checkbox"/> Informes                                            |

#### PAPEL (S) DEL PROVEEDOR DE REVISIÓN

- |                                                                         |                                        |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Consultoría (incl. segunda opinión) | <input type="checkbox"/> Certificación |
| <input type="checkbox"/> Verificación                                   | <input type="checkbox"/> Calificación  |
| <input type="checkbox"/> Otro (por favor especifique):                  |                                        |

Nota: En caso de múltiples informes /proveedores diferentes, por favor proporcione formularios separados para cada revisión.

  
**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
Modifica Res. 293 del 22 de Mayo de 2007

**RESUMEN EJECUTIVO DE LA REVISIÓN y/o ENLACE AL INFORME COMPLETO (si aplica)**

Por favor refiérase al Resumen de Evaluación arriba.

**Sección 3. Revisión Detallada**

Se alienta a los revisores a proporcionar la información a continuación en la medida de lo posible y utilizar la sección de comentarios para explicar el alcance de su revisión.

**1. USO DE LOS INGRESOS**

Comentario general de la sección (si aplica):

Las categorías elegibles para el uso de los ingresos están alineadas con las reconocidas por los Principios de Bono Verde. Sustainalytics considera que los proyectos de energía renovable y gestión de residuos financiados por los bonos generarán impactos ambientales positivos y avanzarán los Objetivos de Desarrollo Sostenible 6, 7 y 11 de la ONU

**Categoría del uso de los Ingresos según el PBV:**


- |                                                                                                                                                                                              |                                                                                                          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Energía Renovable                                                                                                                                        | <input type="checkbox"/> Eficiencia energética                                                           |
| <input checked="" type="checkbox"/> Prevención y control de la contaminación                                                                                                                 | <input type="checkbox"/> Gestión ambiental sostenible de los recursos de vida natural y uso de la tierra |
| <input type="checkbox"/> Conservación de la biodiversidad terrestre y acuática                                                                                                               | <input type="checkbox"/> Transporte limpio                                                               |
| <input type="checkbox"/> Manejo sostenible del agua y de aguas residuales                                                                                                                    | <input type="checkbox"/> Adaptación al cambio climático                                                  |
| <input type="checkbox"/> Productos adaptados de economía circular eco-eficientes y/o, procesos y producción tecnológica                                                                      | <input type="checkbox"/> Edificios Verdes                                                                |
| <input type="checkbox"/> Se desconoce en el momento de la emisión, pero actualmente se espera que se ajuste a las categorías de GBP u otras áreas elegibles que aún no se especifican en GBP | <input type="checkbox"/> Otros (por favor especifique):                                                  |

Si aplica, por favor especifique la taxonomía ambiental, si es otra que el GBP:

**2. PROCESO PARA EVALUACIÓN Y SELECCIÓN DE UN PROYECTO**

Comentarios generales de la sección (si aplica):

CIFI se establecerá como un Comité de Bonos Verdes, incluidos representantes del Equipo Financiero, la Unidad de Gestión de ESG y otras líneas de negocios relevantes, que evaluarán los proyectos para el cumplimiento del Marco, así como el proceso de Diligencia Ambiental y Social de la Compañía y los enfoques de Gestión de Riesgos. Sustainalytics considera que este proceso de selección está en línea con la práctica del mercado.



**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
Modifica Res. 292 del 22 de Mayo de 2007

### Evaluación y selección

- |                                                                                                                              |                                                                                                                                               |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Credenciales sobre los objetivos de sostenibilidad ambiental del emisor                  | <input checked="" type="checkbox"/> Proceso documentado para determinar que los proyectos se ajustan a categorías definidas                   |
| <input checked="" type="checkbox"/> Criterios definidos y transparentes para proyectos elegibles para ingresos de Green Bond | <input checked="" type="checkbox"/> Proceso documentado para identificar y gestionar los riesgos potenciales de ESG asociados con el proyecto |
| <input type="checkbox"/> Resumen de criterios para la evaluación y selección de proyectos disponibles públicamente           | <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especifique</i> ):                                                                               |

### Información sobre responsabilidades y rendición de cuentas

- |                                                                                                                  |                                                                |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Evaluación / Selección de criterios sujetos a consejo o verificación externa | <input checked="" type="checkbox"/> Evaluación <i>In-House</i> |
| <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especifique</i> ):                                                  |                                                                |

### 3. GESTION DE INGRESOS

Comentarios generales de la sección (*si aplica*):

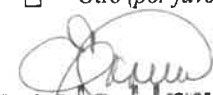
CIFI utilizará los procesos de controles internos existentes para rastrear y administrar los ingresos, incluida la aprobación trimestral de la administración. Pendiente de asignación, los fondos pendientes se mantendrán en efectivo, equivalentes de efectivo o en la cartera de liquidez de CIFI. Esto está en línea con la práctica del mercado.

### Rastreo de los Ingresos:

- |                                                                                                                                           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Los ingresos de los bonos verdes segregados o rastreados por el emisor de manera apropiada            |
| <input checked="" type="checkbox"/> Divulgación de los tipos previstos de instrumentos de inversión temporales para ingresos no asignados |
| <input type="checkbox"/> Otros ( <i>por favor especifique</i> ):                                                                          |

### Divulgación Adicional:

- |                                                                                       |                                                                                      |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Asignaciones solo para inversiones futuras                   | <input checked="" type="checkbox"/> Asignaciones a inversiones existentes y futuras. |
| <input type="checkbox"/> Asignación a desembolsos individuales                        | <input type="checkbox"/> Asignación a una cartera de desembolsos                     |
| <input type="checkbox"/> Divulgación del saldo de la cartera de ingresos no asignados | <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especifique</i> ):                      |

  
**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
Modifica Res. 293 del 22 de Mayo de 2007

#### 4. INFORMES

Comentarios generales de la sección (si aplica)

CIFI se ha comprometido a la asignación e informes de impacto, actualizados trimestralmente, hasta la asignación completa; los informes de asignación estarán disponibles a nivel de proyecto, mientras que los informes de impacto incluirán métricas cuantitativas relevantes. En opinión de Sustainalytics, este informe está en línea con las mejores prácticas del mercado.

##### Informe del uso de ingresos:

- Proyecto a proyecto  Sobre una base de cartera de proyectos
- Enlace a un bono(s) individual(es)  Otro (*por favor especifique*):

##### Información reportada:

- Montos distribuidos  Participación financiada por Bono Verde de la inversión total
- Otro (*por favor especifique*):

##### Frecuencia:

- Anual  Semi-anual
- Otra (*por favor especifique*): Trimestral

##### Informes de Impacto:

- Proyecto a Proyecto  Sobre una base de cartera de proyectos
- Enlace con bono(s) individual(es)  Otro (*por favor especifique*):

##### Frecuencia:

- Anual  Semi-anual
- Otra(*por favor especifique*): Trimestral

##### Información reportada (esperada o posteada):

- Emisiones GHG / Ahorros  Ahorro de energía
- Disminución del uso de agua  Otro indicadores ESG (*por favor especifique*): Capacidad de energía renovable instalada, reciclaje de desechos, aguas residuales tratadas (*por favor especifique*)

  
**Edanela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés

Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
Indifica Res. 293 del 22 de Mayo de 2007



Resolución 384 del 7 de Octubre de 2007  
Modifica Res. 293 del 22 de Mayo de 2007

**Medios de Divulgación**

- |                                                                                                                                                                                                                        |                                                                              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Información publicada en informes financieros                                                                                                                                                 | <input type="checkbox"/> Información publicada en informes de sostenibilidad |
| <input checked="" type="checkbox"/> Información publicada en documentos ad hoc                                                                                                                                         | <input checked="" type="checkbox"/> Otro (Por favor especifique): Online     |
| <input checked="" type="checkbox"/> Informes revisados (si es sí, por favor especifique qué partes del informe están sujetas a revisión externa: Se espera una revisión anual de las distribución por terceras partes) |                                                                              |

Donde sea apropiado, por favor especifique el nombre y fecha de la publicación en la sección de enlaces de útiles

**ENLACES UTILES** (ej. Para revisar la metodología o credenciales del proveedor, documentación del emisor, etc.)

**ESPECIFICAR OTRAS REVISIONES EXTERNAS DISPONIBLES, SI ES APROPIADO**

**Tipo(s) de Revisiones proporcionadas:**

- |                                                                 |                                        |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Consultoría (incl. 2da opinión)        | <input type="checkbox"/> Certificación |
| <input checked="" type="checkbox"/> Verificación / Auditoría    | <input type="checkbox"/> Calificación  |
| <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especifique</i> ): |                                        |

**Proveedor de Revisión:**

**Fecha de la Publicación:**

**ROLE(S) DE PROVEEDORES DE REVISIONES DEFINIDOS POR EL GBP**

- i. Opinión de una segunda parte: una institución con experiencia ambiental, que es independiente del emisor puede emitir una opinión de segunda parte. La institución debe ser independiente del asesor del emisor para su marco de Bonos Verdes, o se habrán implementado procedimientos apropiados, como barreras de información, dentro de la institución para garantizar la independencia de la Opinión de la Segunda Parte. Normalmente implica una evaluación de la alineación con los Principios de Green Bond. En particular, puede incluir una evaluación de los objetivos, la estrategia, la política y / o los procesos generales del emisor relacionados con la sostenibilidad ambiental, y una evaluación de las características ambientales del tipo de proyectos destinados al uso de los ingresos.
- ii. Verificación: un emisor puede obtener una verificación independiente con respecto a un conjunto de criterios designados, generalmente relacionados con procesos comerciales y / o criterios ambientales. La verificación puede enfocarse en la alineación con estándares internos o externos o reclamos hechos por el emisor. Además, la evaluación de las características ambientalmente sostenibles de los activos subyacentes puede denominarse verificación y puede hacer referencia a criterios externos. La garantía o la certificación con respecto al método de seguimiento interno del emisor para el uso de los ingresos, la asignación de fondos de los ingresos de Green Bond, la declaración de impacto ambiental o la alineación de los informes con la GBP, también pueden denominarse verificación.
- iii. Certificación: Un emisor puede tener su Green Bond o el marco asociado de Green Bond o el Uso de los ingresos certificados con una etiqueta o estándar verde externo reconocido. Un estándar o etiqueta define criterios específicos, y la alineación con dichos criterios normalmente es probada por terceros calificados y acreditados, que pueden verificar la coherencia con los criterios de certificación.
- iv. Calificación / Calificación de Green Bond: Un emisor puede tener su Green Bond, el marco de Green Bond asociado o una característica clave como el uso de los ingresos evaluados o evaluados por terceros calificados, como proveedores de investigación especializados o agencias de calificación, de acuerdo con una calificación establecida / metodología de calificación. El resultado puede incluir un enfoque en los datos de desempeño ambiental, el proceso relativo a la GBP u otro punto de referencia, como un escenario de cambio climático de 2 grados. Dicha calificación / calificación es distinta de las calificaciones crediticias, que sin embargo pueden reflejar riesgos ambientales importantes.



## Descargo de Responsabilidad

© Sustainalytics 2019. Todos los derechos reservados.

Los derechos de propiedad intelectual de esta Opinión de segunda parte (la "Opinión") se otorgan exclusivamente a Sustainalytics. A menos que Sustainalytics acuerde expresamente lo contrario por escrito, ninguna parte de esta Opinión puede ser reproducida, difundida, mezclada, utilizada para crear obras derivadas, suministrada de ninguna manera, puesta a disposición de terceros o publicada, partes de la misma o la información aquí contenida en de cualquier forma, ya sea de forma electrónica, mecánica, a través de fotocopias o grabaciones, ni publicado públicamente sin el "Marco de Bonos Verdes" en conjunto con el cual se ha desarrollado esta Opinión.

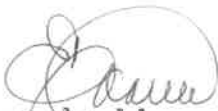
El dictamen se elaboró con el objetivo de proporcionar información objetiva sobre por qué el bono analizado se considera sostenible y responsable, y está destinado a inversores en general, y no a un inversor específico en particular. En consecuencia, esta Opinión es solo para fines informativos y Sustainalytics no aceptará ninguna forma de responsabilidad por el contenido de la opinión y / o cualquier responsabilidad por daños derivados del uso de esta Opinión y / o la información provista en ella.

Como la Opinión se basa en la información proporcionada por el cliente, la información se proporciona "tal cual" y, por lo tanto, Sustainalytics no garantiza que la información presentada en esta Opinión sea completa, precisa o actualizada, ni asume ninguna responsabilidad por errores u omisiones. Cualquier referencia a nombres de terceros es para el reconocimiento apropiado de su propiedad y no constituye un patrocinio o respaldo por parte de dicho propietario.

Nada de lo contenido en esta Opinión se interpretará como una representación o garantía, expresa o implícita, con respecto a la conveniencia de invertir o incluir compañías en universos y / o carteras invertibles. Además, nada de lo contenido en este dictamen se interpretará como un consejo de inversión (como se define en la jurisdicción aplicable), ni se interpretará ni se interpretará como una evaluación del rendimiento económico y la solvencia crediticia del bono, ni se habrá centrado en la asignación efectiva del uso de los fondos de los ingresos.

El cliente es totalmente responsable de certificar y garantizar el cumplimiento, la implementación y el monitoreo de sus compromisos.

En caso de discrepancias entre el idioma inglés y las versiones traducidas, prevalecerá la versión en inglés.

  
**Daniela Urrutia S.**  
Traductora Pública Autorizada  
Inglés - Español - Inglés  
Resolución 384 del 7 de Octubre de 2006  
Oficio Res. 292 del 22 de Mayo de 2007

## Sustainalytics

Sustainalytics es una firma independiente líder en investigación, calificación y análisis de ESG y gobierno corporativo que apoya a los inversores de todo el mundo con el desarrollo e implementación de estrategias de inversión responsables. Con 13 oficinas en todo el mundo, la firma se asocia con inversores institucionales que integran información y evaluaciones ESG en sus procesos de inversión. En 30 países, los principales emisores del mundo, desde corporaciones multinacionales hasta instituciones financieras y gobiernos, recurren a Sustainalytics para obtener opiniones de terceros sobre marcos de referencia de bonos verdes y sostenibles. Sustainalytics ha sido certificado por la Junta Normativa de Bonos del Clima como una organización verificadora y apoya a varias partes interesadas en el desarrollo y verificación de sus marcos. Global Capital nombró a Sustainalytics como el "Proveedor de opinión de segunda parte más impresionante en 2017. En 2018, la firma fue reconocida como el "Revisor externo más grande "por la Iniciativa de Bonos Climáticos y Finanzas Ambientales. Además, Sustainalytics recibió una mención especial del Premio de Finanzas Sostenibles en 2018 del Instituto de Investigación de Finanzas Ambientales de Japón por su contribución al crecimiento del mercado japonés de bonos verdes.

Para más información, visite [www.sustainalytics.com](http://www.sustainalytics.com)

O contáctenos a [info@sustainalytics.com](mailto:info@sustainalytics.com)



**Mariana Urrutia**  
Productora Pública Autorizada  
Español - Inglés  
Resolución 384 del 7 de Octubre de 2017  
Decreto Ley 268 del 22 de Marzo de 2011