



FI 050-2021
18 de mayo 2021

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

Estimado licenciado Justiniani:

En referencia a lo establecido en el artículo 4 del Acuerdo No. 3-2008, Texto Único de 31 de marzo de 2008, modificado por el Acuerdo No.2-2012, emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, en relación con los eventos que constituyen hechos de importancia, por medio de la presente les notificamos que **PCR - Pacific Credit Ratings**, basado en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, ratificó las calificaciones de los programas de títulos valores siguientes:

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

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

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A

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

César Cañedo-Argüelles
Representante Legal

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

Comité No.24/2021

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre 2020

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 25 de marzo de 2021

Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Renato Tobar
rtobar@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	Jun-19	dic-19	jun-20	dic-20
Fecha de comité	23/08/2017	19/07/2018	31/05/2019	31/01/2020	28/05/2020	07/01/2021	25/03/2021
Fortaleza Financiera	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables	-	PA ¹⁺	PA ¹⁺	PA ¹⁺	PA ¹⁺	PA ¹⁺	PA ¹⁺
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	-	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos			PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

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

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

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

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

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

Racionalidad

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

Perspectiva

Estable

Resumen ejecutivo

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

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la calificación

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

¹ Efectivo y depósitos en bancos

² Disponibilidades/financiamientos recibidos

³ Utilidad neta /patrimonio

⁴ Utilidad neta / Activos totales

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

Hechos de Importancia

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

Contexto Económico

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

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

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

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

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

Análisis de la institución

Reseña

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

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

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

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

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

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

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

Gobierno Corporativo

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

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

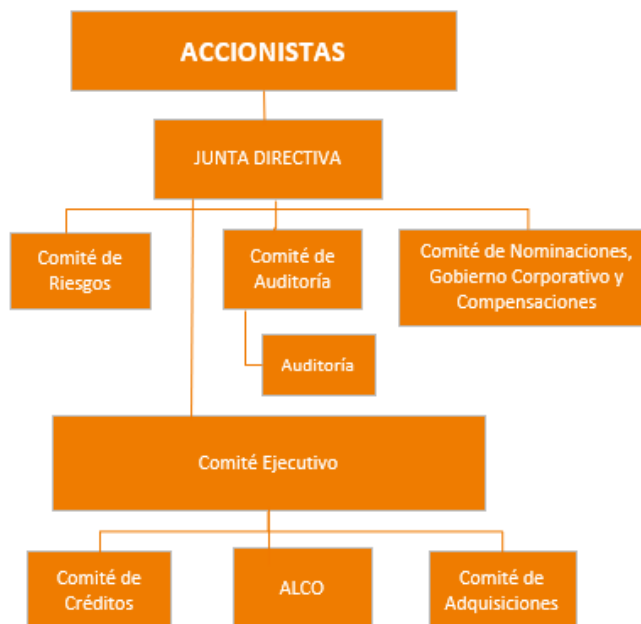
⁶ Categoría GC2, en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

ACCIONISTAS

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

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

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



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

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

DIRECTORIO

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

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

PLANA GERENCIAL

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

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

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

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

Responsabilidad Social Empresarial

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

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

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

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

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

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

Responsabilidad Social Empresarial - Bonos Verdes

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

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

Operaciones y Estrategias

Operaciones

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

Productos

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

Estrategias corporativas

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

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

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

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

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

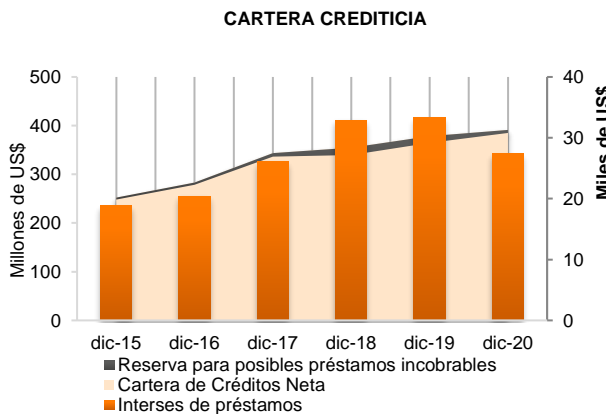
qué tan cerca está una empresa de la quiebra. Y para los préstamos corporativos, CIFI ha adquirido el modelo para mercados emergentes “RiskCalc” de Moody’s, en el cual ambos modelos incorporan los conceptos requeridos bajo la NIIF 9.

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

Calidad de la cartera

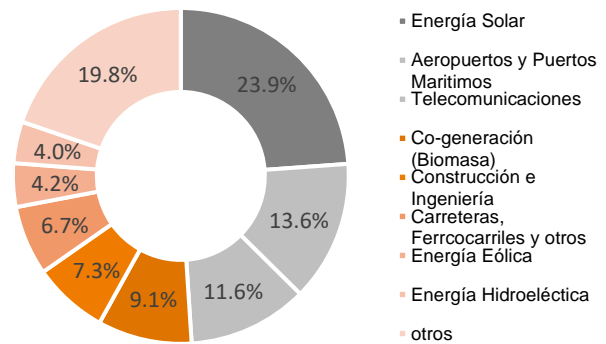
La cartera de CIFI está compuesta por préstamos para el financiamiento y sindicación de proyectos de infraestructura en diversos países de Latinoamérica y el Caribe. Además, participa como estructurador de proyectos para medianas empresas con un límite de hasta US\$ 150 millones para proyectos en general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

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



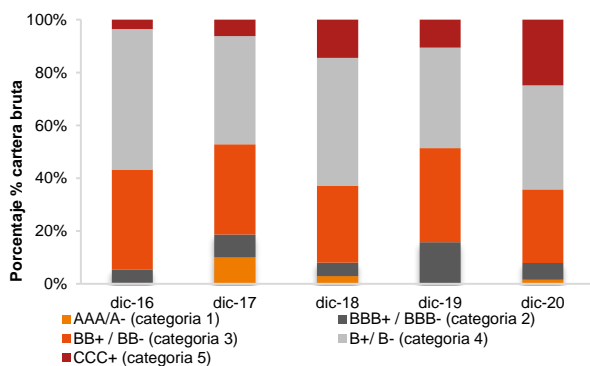
Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

CARTERA CREDITICIA POR SECTOR ECONOMICO (DICIEMBRE 2020)



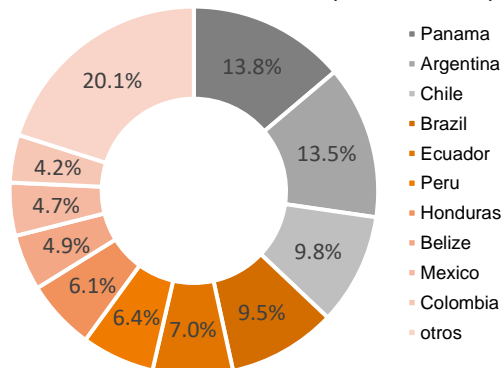
A diciembre 2020, la compañía CIFI coloca préstamos a 16 diferentes sectores, como se puede observar en la gráfica, los sectores que tienen mayor participación en la totalidad de su cartera crediticia son: energía solar con 23.9% de la cartera bruta total, Aeropuertos y puertos marítimos 13.6%, Telecomunicaciones 11.6%, Co-generación (biomasa) con 9.1%, construcción e ingeniería 7.3%, Carreteras, ferrocarriles y otros 6.7% sucesivamente. Asimismo, las provisiones para posibles préstamos incobrables se situaron en US\$ 6.1 millones, mostrando una disminución de US\$ 7.8 millones (56%), contrastado con diciembre 2019.

CLASIFICACION DE CARTERA POR RATING CIFI (%)



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

CARTERA CREDITICIA POR PAIS (DICIEMBRE 2020)

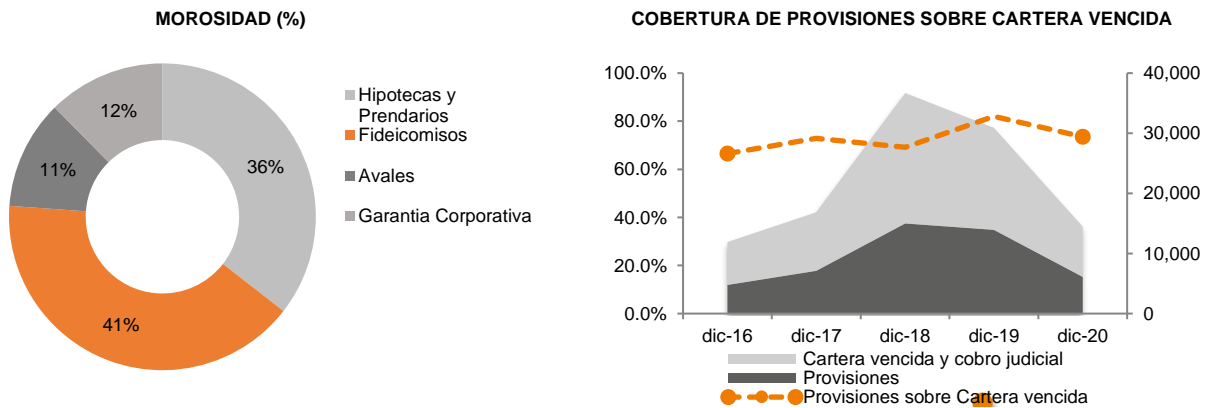


⁸ Son proyectos ecológicos, amigables con el ambiente, sostenibles y financieros.

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

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

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



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

Riesgo de Liquidez

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

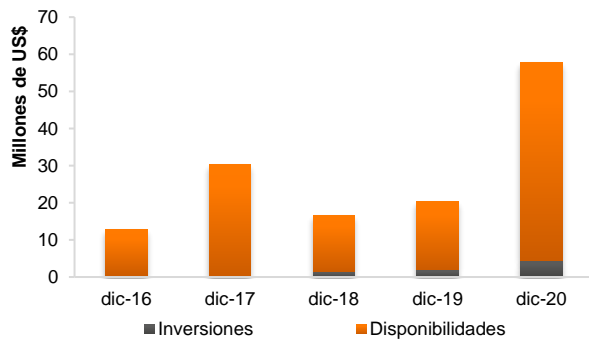
CIFI invierte su portafolio líquido, utilizando los siguientes criterios:

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

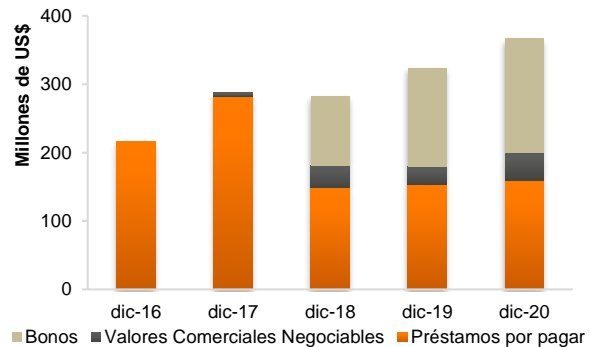
Asimismo, la Corporación debe tener la intención de comprar y mantener una inversión en valores hasta su vencimiento o por plazo de tiempo indefinido hasta que sean vendidos en respuesta a las necesidades de liquidez en concordancia con el Plan de Contingencia de Liquidez. Además, el portafolio de inversiones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

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

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



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

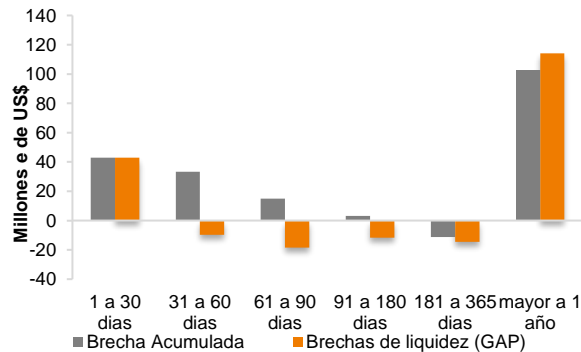


Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

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

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

BRECHAS DE LIQUIDEZ A DICIEMBRE 2020



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

Riesgo de Mercado

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

Riesgo de Tasa de Interés

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

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

Riesgo Operativo

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

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

Prevención de Blanqueo de Capitales

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

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

Riesgo de Solvencia

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

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

⁹ La Ley No. 41, describe los tipos de delitos relacionados que constituye blanqueo de capitales, asimismo señala las penas que van de 5 a 12 años de prisión, y de 100 a 200 días de multas.

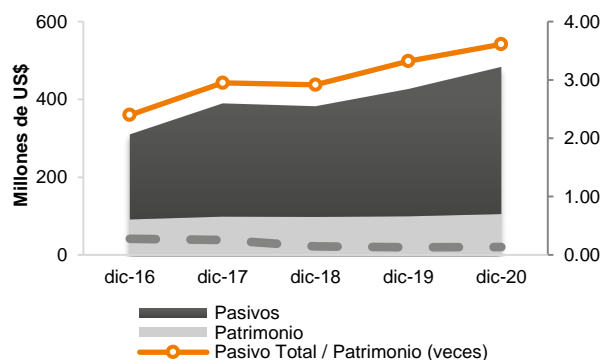
¹⁰ La Ley No. 23, en la cual se crea una coordinación nacional, ordenando la introducción de metodologías, estableciendo principios, obligaciones, mecanismos de recolección, recepción y análisis de información de inteligencia financiera, con el objetivo de regular y robustecer los mecanismos de supervisión, control y cooperación internacional en la esfera de la prevención de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masivas en panamá.

¹¹ La Ley No. 50 explica las medidas a tomar en contra del terrorismo.

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

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

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOLVENCIA



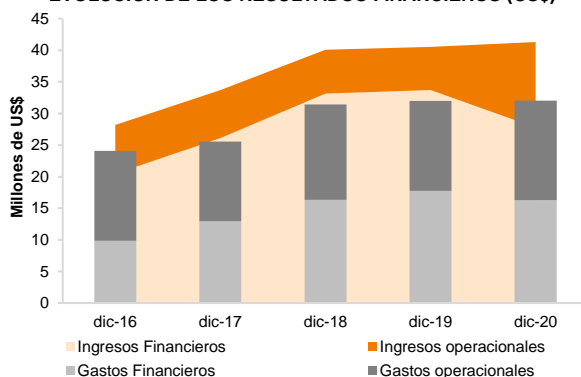
Fuente: Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

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

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

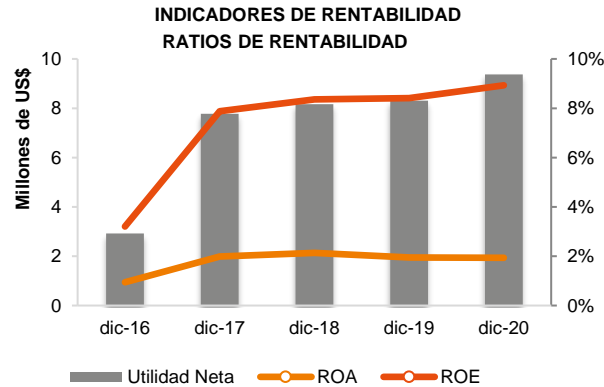
EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS (US\$)



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

Rentabilidad

La utilidad neta de CIFI totalizó en US\$9.3 millones, aumentando 12.7%, respecto al mismo periodo del año anterior (diciembre 2019: US\$ 8.3 millones), debido a un incremento de su margen operacional bruto en US\$. 2.2 millones (+10%) interanualmente. Teniendo como resultado los indicadores de rentabilidad ROE: 8.93% con un aumento mínimo respecto al año anterior (diciembre 2019: 8.4%). Por su parte, el ROA se situó en 1.94% el cual se mantiene estable respecto al año anterior (diciembre 2019: 1.95%).



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

Instrumento calificado

Valores Comerciales Negociables Rotativos

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

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

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

Tipo	Monto	Colocado	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
VCN Serie X	3,000,000	2,270,000	4.3%	07-jul.-20	05-ene.-21
VCN Serie Y	1,500,000	1,500,000	4.8%	09-jul.-20	04-jul.-21
VCN Serie Z	2,000,000	1,935,000	4.3%	27-ago.-20	23-feb.-21
VCN Serie AA	2,250,000	2,250,000	4.3%	02-sep.-20	01-mar.-21
VCN Serie AB	3,000,000	3,000,000	4.3%	09-sep.-20	08-mar.-21
VCN Serie AC	5,000,000	5,000,000	4.3%	22-sep.-20	19-jun.-21
VCN Serie AD	3,000,000	3,000,000	4.4%	06-oct.-20	01-oct.-21
VCN Serie AE	5,000,000	5,000,000	4.4%	13-oct.-20	08-oct.-21
VCN Serie AF	8,500,000	8,415,000	4.4%	27-oct.-20	22-oct.-21
VCN Serie AG	1,000,000	1,000,000	4.0%	18-nov.-20	13-nov.-21
VCN Serie AH	1,000,000	1,000,000	4.0%	26-nov.-20	21-nov.-21
VCN Serie AI	3,000,000	3,000,000	4.0%	01-dic.-20	26-nov.-21
VCN Serie AJ	1,000,000	1,000,000	4.0%	03-dic.-20	28-nov.-21
VCN Serie AK	1,500,000	1,365,000	4.0%	12-dic.-20	07-dic.-21
Total	40,750,000	39,735,000	4.2%		

Programa Rotativo de Bonos Corporativos

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

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

Garantías y Respaldo

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

Redención Anticipada

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

Destino de los Recursos

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

Tipo	Monto	Colocado	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
Bonos Serie A	10,000,000	10,000,000	3.1%	09-feb.-18	09-feb.-21
Bonos Serie B	5,000,000	5,000,000	3.5%	09-feb.-18	09-feb.-23
Bonos Serie D	6,000,000	3,000,000	5.0%	24-abr.-18	24-abr.-23
Bonos Serie G	17,500,000	17,500,000	4.1%	08-ago.-18	08-ago.-24
Bonos Serie H	7,500,000	7,500,000	4.2%	08-ago.-18	08-ago.-25
Bonos Serie I	7,500,000	7,500,000	4.2%	08-ago.-18	08-ago.-25
Bonos Serie J	27,500,000	27,500,000	4.1%	08-ago.-18	08-ago.-24
Bonos Serie K	1,500,000	1,500,000	3.7%	19-sep.-18	19-sep.-23
Bonos Serie L	566,000	566,000	4.2%	31-oct.-18	31-oct.-23
Total	83,066,000	80,066,000	4.0%		

Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos

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

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

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

Uso de los Fondos

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

Garantías

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

Endeudamiento

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

Fuente de pago

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

Tipo	Monto	Colocado	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
Bonos Verde Serie A	15,000,000	14,997,000	4.2%	30-sep.-19	30-sep.-22
Bonos Verde Serie B	12,000,000	12,000,000	5.0%	30-sep.-19	30-sep.-24
Bonos Verde Serie C	1,000,000	995,000	5.0%	27-nov.-19	27-nov.-24
Bonos Verde Serie D	7,000,000	7,000,000	4.5%	18-dic.-19	18-dic.-24
Bonos Verde Serie E	7,000,000	7,000,000	4.5%	26-dic.-19	26-dic.-24
Bonos Verdes Serie F	1,000,000	500,000	4.5%	28-feb.-20	28-feb.-23
Bonos Verdes Serie G	1,000,000	1,000,000	5.3%	26-ago.-20	26-ago.-23
Bonos Verdes Serie H	1,000,000	250,000	4.8%	31-ago.-20	24-nov.-21
Bonos Verdes Serie I	4,000,000	4,000,000	5.0%	06-oct.-20	06-oct.-22
Bonos Verdes Serie J	2,000,000	2,000,000	5.3%	28-oct.-20	28-oct.-23
Bonos Verdes Serie K	1,000,000	1,000,000	4.5%	18-dic.-20	17-jun.-22
Total	52,000,000	50,742,000	5.0%		

Proyecciones Financieras

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

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

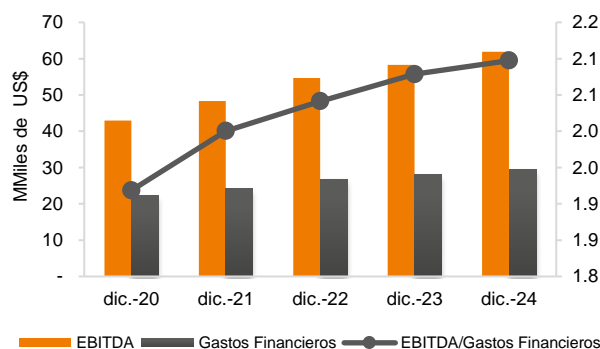
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles US\$)	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
Intereses de efectivo y equivalentes de efectivo	120.00	150.00	120.00	150.00
Intereses de valores	-	-	-	-
Intereses de préstamos, Neto	44,903.00	47,818.00	50,630.00	52,785.00
Total Ingresos por Intereses	45,023.00	47,968.00	50,750.00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

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

Montos en miles USD	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
EBITDA	48,336.80	54,713.00	58,269.40	61,947.50
Gastos Financieros	24,163.90	26,803.70	28,033.80	29,536.50
EBITDA/Gastos Financieros	2.00	2.04	2.08	2.10
Deuda Neta	418,287.00	452,163.00	477,469.00	496,513.00
Deuda Neta/EBITDA	8.65	8.26	8.19	8.02

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

PROYECCIONES



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

Anexos

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

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

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

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

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

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