



FI 100-2019
24 de septiembre de 2019
Hechos Relevantes

Señores
BOLSA DE VALORES DE PANAMA
Ciudad

Estimados señores:

En referencia a lo establecido en el artículo 4 del Acuerdo No. 3-2008, Texto Único de 31 de marzo de 2008, modificado por el Acuerdo No.2-2012, emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, con relación a los eventos que constituyen hechos de importancia, por medio de la presente les notificamos que **Fitch Ratings**, basado en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 y en los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2019, actualizó la calificación de riesgo de crédito de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A, fechado 23 de septiembre de 2019.

Adjunto a la presente, sírvanse encontrar el informe emitido por **Fitch Ratings** en donde se asignan las siguientes calificaciones:

Escala Nacional:

| | |
|--|------------------------------|
| Largo plazo | A+ (pan) |
| Corto plazo | F1 (pan) |
| Programa Rotativo de Bonos Corporativos, largo plazo | AA (slv) Perspectiva Estable |

Perspectiva:

| | |
|-------------|----------|
| Largo plazo | Negativa |
|-------------|----------|

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A



José Salaverria
Secretario

Bolsa de Valores de Panamá

Recibido por: RP
Fecha: 25 Sept. 2019
Hora: 1:45 p.M



Fitch Afirma Calificaciones Nacionales de CIFI; Perspectiva Revisada a Negativa

Fitch Ratings-Monterrey-23 September 2019: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) en 'A+(pan)' y 'F1(pan)', respectivamente y revisó la Perspectiva de la calificación de largo plazo a Negativa desde Estable. Por otra parte, la agencia afirmó la calificación de la emisión en El Salvador en 'AA(slv)' y mantuvo la Perspectiva Estable. El detalle de las calificaciones se encuentra al final de este comunicado.

La Perspectiva Negativa refleja la opinión de Fitch sobre la efectividad moderada de los controles y marco de gestión de riesgos de CIFI, lo cual se evidencia en incrementos significativos de la morosidad desde 2018 y en una reducción en los niveles de cobertura de reservas. Fitch considera que un deterioro persistente en el horizonte previsible y similar al observado en la calidad de la cartera crediticia de la entidad, no sería coherente con sus niveles actuales de calificación.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de CIFI están altamente influenciadas por su negocio consistente y especializado en financiamiento para proyectos de infraestructura, y por su presencia y posición competitiva en la región latinoamericana, aunque limitadas por su escala pequeña de operaciones comparada con entidades regionales de mayor tamaño. Las calificaciones también consideran como un factor de alta importancia el marco y gestión de riesgo de CIFI, los cuales son acordes para su modelo de negocio, aunque exhiben menor efectividad que los de otras entidades con calificaciones más altas. Fitch considera que las prácticas de control y políticas crediticias de la entidad mitigan moderadamente los riesgos inherentes a su negocio, lo cual es particularmente relevante debido a la concentración elevada en su cartera de préstamos, y se evidencia en el deterioro crediticio en sus operaciones.

Asimismo, las calificaciones reflejan el desempeño financiero moderado de la entidad, que se evidencia en una cartera crediticia concentrada y con tendencia de deterioro al alza, junto con su rentabilidad razonable, capitalización buena y fuentes de fondeo, las cuales exhiben una diversificación relativa mayor en comparación con períodos anteriores.

La calidad de activos de CIFI presenta una tendencia a la baja y se mantiene limitada por la concentración importante en su cartera de préstamos. A junio de 2019, los préstamos con mora superior a 90 días representaron 9.1% del total, desde 6% en diciembre de 2018 y 2.8% en diciembre de 2017, lo cual es desfavorable respecto a entidades con calificaciones similares. El incremento de la mora mayor de 90 días ha sido superior a lo proyectado por la entidad y,

considerando el entorno operativo menos benigno en Latinoamérica y las condiciones retadoras del ambiente de negocios en las jurisdicciones en que opera la entidad, Fitch no descarta que los niveles de morosidad de CIFI continúen con su tendencia al alza en el corto y mediano plazo. Los préstamos vencidos se componen de cinco clientes cuyo perfil crediticio se deterioró, lo cual evidencia la concentración elevada por deudor que la entidad posee. Asimismo, a junio de 2019, la cartera crediticia de CIFI se componía de 54 préstamos y sus 20 deudores principales representaron 64% del total y 2.4 veces (x) su patrimonio tangible. En opinión de Fitch, los controles crediticios serán fundamentales para normalizar los niveles de calidad crediticia en el futuro previsible.

En opinión de la agencia, la rentabilidad de CIFI es aceptable, considerando su enfoque hacia el segmento empresarial mediano y se ha mantenido en niveles relativamente estables en los últimos años. A junio de 2019, su utilidad neta antes de impuestos fue 1.4% de sus activos promedio, levemente por encima de lo observado en junio de 2018 de 1.3%. CIFI proyecta utilidades al cierre de 2019 superiores a 2%, similar a años anteriores y proviene principalmente de sus operaciones crediticias con un margen de interés neto (MIN) moderado superior a 4%. Los gastos por estimación de provisiones han sido razonables, aunque con tendencia al alza debido al deterioro crediticio de los últimos años. Asimismo, los indicadores de eficiencia continuarían en niveles moderados. En opinión de Fitch y, considerando las proyecciones y modelo de negocio de CIFI y las perspectivas del entorno de negocios en la región latinoamericana, la rentabilidad de la entidad permanecería en niveles similares a los años previos.

Los niveles de capital de CIFI son razonables, considerando su escala de operaciones y concentraciones. A junio de 2019, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 3x y el indicador de patrimonio tangible a activos tangibles fue cercano a 25%, los cuales comparan favorablemente con entidades no bancarias de la región e indican una capacidad adecuada de absorción de pérdidas. El patrimonio de CIFI se beneficia de la retención parcial de utilidades; aunque no cuenta con una política establecida, tiene la práctica de distribuir 40% de las utilidades del período como dividendos y retener el restante 60% para mantener sus niveles patrimoniales.

La estructura de fondeo de CIFI presenta cambios relevantes respecto a períodos anteriores y la agencia considera que esta estructura le brinda flexibilidad financiera mayor. El fondeo exhibe una diversificación mayor al estar balanceado entre líneas mayoristas y emisiones de deuda. Asimismo, la deuda no garantizada representó cerca de 83% de los pasivos financieros a junio de 2019, lo cual es favorable respecto a otras entidades no bancarias regionales. CIFI buscará continuar con esta estructura de financiamiento, por lo que los costos de sus pasivos podrían mantener su comportamiento actual en la medida que el derivado contratado para cobertura de tasas mantenga su efectividad. La posición de liquidez de la entidad es moderada y a junio de 2019, los activos líquidos representaron 24% de sus obligaciones de corto plazo y 4.1% de los activos.

Por otra parte, la calificación nacional en escala de El Salvador asignada al Programa Rotativo de Bonos Corporativos refleja el perfil de riesgo del emisor relativo al entorno operativo de ese país y están alineadas al perfil crediticio de CIFI debido a que no poseen garantías especiales.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Disminuciones en las calificaciones de CIFI provendrían de una desmejora en la opinión de Fitch sobre la robustez y efectividad de los procedimientos de control y administración de riesgo de la

entidad. Particularmente, en caso de que sus prácticas de gestión no contengan el incremento del deterioro crediticio observado, reflejado en indicadores de mora mayor de 90 días consistentemente por encima de 5% en el horizonte de las calificaciones y utilidades antes de impuestos continuamente por debajo de 1%. Asimismo, reducciones en las calificaciones de la entidad podrían ocurrir por presiones en su fondeo que conllevaran incrementos significativos en la concentración del mismo o de aumentos en el fondeo de corto plazo relativo al fondeo de largo plazo.

Por otra parte, una revisión de la Perspectiva a Estable provendría de una mejora en la eficacia de los controles de riesgo de la entidad, que conlleven incrementos sostenidos en la calidad de su cartera crediticia, particularmente reflejado en indicadores de morosidad y rentabilidad de manera continua por debajo de 5% y superiores a 2.0%, respectivamente.

Asimismo, cambios en la calificación de la emisión de deuda de El Salvador reflejarían variaciones en las calificaciones del emisor.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Fitch afirmó las siguientes calificaciones a CIFI:

- Calificación nacional de largo plazo en 'A+(pan)', modificó la Perspectiva a Negativa desde Estable;
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1(pan)';
- Calificación nacional de largo plazo del Programa Rotativo de Bonos Corporativos en 'AA(slv)', Perspectiva Estable.

Contactos Fitch Ratings:

Mónica Ibarra (Analista Líder)
Directora Sénior
+52 (81) 8399 9150
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612
Edificio Connexity, Piso 8
Col. Del Paseo Residencial
Monterrey N.L., México

Paolo Sasmay (Analista Secundario)
Director Asociado
+503 2516 6613

Theresa Paiz-Fredel (Presidenta del Comité de Calificación)
Directora Sénior
+1 (212) 908 0534

Relación con medios: Elizabeth Fogerty, New York, Tel.: +1 212 908 0526, Email:
elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Relación con medios:

Elizabeth Fogerty, Nueva York. Tel: +1 (212) 908 0526. E-mail: elizabeth.fogerty@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud de la entidad calificada o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de riesgo. Las definiciones de las clasificaciones en escala Fitch se encuentran disponibles en www.fitchratings.com/site/centralamerica.

Ajuste Estados Financieros: Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del Capital Base según Fitch debido a que la agencia considera que tienen una capacidad baja para absorber pérdidas.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica/panama.

Metodología aplicada en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA EL SALVADOR

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 20 de septiembre de 2019

NÚMERO DE SESIÓN: 074-2019

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

AUDITADA: 31/diciembre/2018

NO AUDITADA: 30/junio/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

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

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:

[https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-](https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf)

[1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf](https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf)

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

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión, sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS

LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Metodología(s) Aplicada(s)

Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (pub. 21 Oct 2016)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 02 Aug 2018)

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria (pub. 12 Oct 2018)

Short-Term Ratings Criteria (pub. 02 May 2019)

Divulgación Adicional

Solicitation Status

Política de Endoso Regulatorio

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes

to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due

to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)

