FitchRatings

Instituciones Financieras No Bancarias
Empresas Financieras y de Arrendamiento
El Salvador

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

## Factores Clave de Clasificación

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

**Evaluación Combinada de Entorno Operativo:** CIFI cuenta con una presencia amplia en más de 15 jurisdicciones de Latinoamérica financiando principalmente proyectos de infraestructura. Sus clasificaciones están influenciadas por la evaluación combinada del entorno operativo (EO) de los países donde la entidad tiene operaciones crediticias. Fitch opina que, si bien dicha evaluación se benefició por la estrategia de CIFI de enfocarse en mercados de riesgo menor, aún existen desafíos e incertidumbre en el EO que podrían ejercer presión en el desempeño financiero de la compañía.

**Fondeo Relativamente Diversificado, Aunque con Retos:** Las fuentes de fondeo exhiben una diversificación relativamente buena, aunque sus niveles de liquidez se redujeron en forma importante durante 2022, y las afectaciones al financiamiento del segmento financiero no bancario podrían mantener los riesgos de refinanciamiento en el mediano plazo. El fondeo está balanceado entre emisiones de deuda y líneas mayoristas. La deuda no garantizada representó 89.5% de los pasivos financieros a diciembre de 2022, lo cual es favorable respecto a otras IFNB regionales. Los activos líquidos y disponibilidades de líneas de fondeo representaron 20.0% del fondeo total a diciembre de 2022.

**Perfil de Riesgo Moderado:** Las clasificaciones, además, incorporan con importancia alta el perfil y marco de gestión de riesgo, que incluye las iniciativas de la entidad para reducir sus exposiciones a economías más vulnerables y ciertos sectores menos atractivos, así como el proceso de gestión crediticia y arreglos de pago que realizan para disminuir el deterioro del portafolio. Natural a la orientación y tamaño de negocio, su portafolio crediticio conserva una concentración alta por deudor; a diciembre de 2022, los 20 deudores principales representaron más de 50% de su cartera total, equivalente a más de 2x el patrimonio tangible.

**Recuperación en Mora y Cobertura de Reservas Menor:** Al cierre de 2022, la mora mayor de 90 días se estabilizó en 4.1% (cierre 2021: 4.9%; cierre 2020: 2.7%), aunque aún compara desfavorablemente con los niveles prepandemia, a pesar de los castigos aplicados como medida de control. Durante el ejercicio 2022, los castigos representaron 0.8%, significativamente inferior a los ejercicios previos (2021: 1.5%; 2020: 3.5%), por lo cual se observa una tendencia de mejora en la calidad de cartera. La cobertura de provisiones a cartera deteriorada se redujo de manera importante durante 2022, hasta una cobertura baja de 19.7% (cierre 2020: 58.8%), lo que hace más vulnerable a CIFI dada la exposición a sus deudores principales. Fitch estima que la entidad seguirá su tendencia de mejora en su calidad de cartera, alineada con su apetito de riesgo menor en el horizonte de la clasificación.

## Clasificaciones

**Escala Nacional**

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

**Perspectiva**

| | |
|---|---|
| Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Largo Plazo | Estable |

## Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Marzo 2022)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

## Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2022: IFNB de Latinoamérica (Diciembre 2021)

## Analistas

Marcela Sánchez
+52 81 4161 7078
marcela.sanchez@fitchratings.com

Luis Guerrero
+503 2516 6618
luis.guerrero@fitchratings.com

**Recuperación en Rentabilidad:** La rentabilidad de CIFI afrontó presiones importantes a inicios de 2022, las cuales fueron compensadas parcialmente hacia el cierre del año, mostrando indicadores de rentabilidad aún inferiores al promedio de sus ejercicios previos. La recuperación fue impulsada por una recuperación en el crecimiento crediticio y estabilización en la calidad de cartera, a pesar del aumento de costos de fondeo asumido durante 2022. A diciembre de 2022, la rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue de 1.6% desde 1.9% exhibida hacia el cierre de 2021. La agencia opina que la rentabilidad seguiría estable en el corto a mediano plazo ante las iniciativas de la entidad para obtener resultados mejores hacia 2023 y 2024.

**Capitalización Acorde a sus Operaciones:** Los niveles de capital son apropiados para la escala de operaciones. A diciembre de 2022, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 3.4x, el cual es relativamente favorable respecto a otras IFNB regionales e indican una capacidad razonable de absorción de pérdidas.

## Sensibilidades de Clasificación

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

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

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

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

### Clasificaciones de Deuda

| Denominación | Tipo de Clasificación | Clasificación |
|---|---|---|
| Programa Rotativo de Bonos Corporativos | Deuda Sénior No Garantizada Largo Plazo | AAA(slv) |

Fuente: Fitch Ratings

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

### Características Principales de las Emisiones

| Denominación | Tipo de Instrumento | Moneda | Monto Autorizado (millones) | Plazo | Garantía |
|---|---|---|---|---|---|
| Programa Rotativo de Bonos Corporativos | Bonos | Dólares estadounidenses | USD100 | Hasta 10 años | Sin garantía específica |

Fuente: Fitch Ratings, CIFI

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Evaluación Combinada de Entorno Operativo

Si bien ha habido una mejora leve en la actividad económica en los últimos meses en muchos de los países donde la entidad tiene presencia, aún existen presiones relativas sobre el desempeño comercial y las operaciones crediticias de CIFI. A pesar de los planes de reducción de exposiciones en países de riesgo mayor que se observó en los últimos meses, su proceso de salida será gradual. Por lo tanto, su exposición a las economías más desafiantes seguiría durante el horizonte de clasificación, aunque se espera que sea en proporciones menores.

CIFI tiene sus actividades en la región de Latinoamérica y está expuesto al EO de alrededor de 18 jurisdicciones. Para iniciar operaciones en un país específico, considera el riesgo soberano y evalúa sus condiciones y perspectivas económicas con límites de país que se han establecido de acuerdo con las políticas de gestión y se ajustaron para redirigir gradualmente a mercados de riesgo menor.

### Negocio Concentrado y Franquicia con Presencia Regional

CIFI es una IFNB domiciliada en Panamá. Su modelo de negocio se concentra en un solo segmento: brindar financiamiento a proyectos de infraestructura en Latinoamérica de empresas de tamaño mediano, ya sea por financiamiento directo, estructuración de préstamos sindicados o movilizando fondeo de entidades multilaterales y de fomento. En mayor medida, se orienta a proyectos del sector energético renovable, el cual representa 57% de su cartera. Como es natural a la orientación y tamaño de negocio, su portafolio crediticio tiene concentración alta.

A diciembre de 2022, se componía únicamente de 61 proyectos, de los cuales alrededor de 75.9% corresponden a financiamiento de proyectos y 24.1% a préstamos corporativos, lo que está alineado con sus planes de centrarse en el financiamiento de proyectos. En los últimos años, comenzó a desarrollar el segmento de gestión de activos para ampliar sus fuentes de ingresos. Como servicio complementario, brinda servicios de asesoría y estructuración de créditos y, recientemente, a la administración de portafolios.

Fitch considera que el marco de gobierno corporativo de CIFI es robusto y consistente con su estructura y actividad, favorable con entidades regionales con operaciones en varios mercados y otras IFNB.

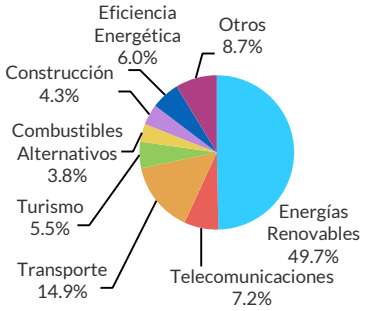
### Perfil de Riesgo Moderado

El apetito de riesgo moderado de CIFI es acorde con su modelo de negocio orientado a empresas medianas. Sus políticas de otorgamiento se componen de diversos criterios crediticios e incluyen límites por país, sector, unidad económica y exposición individual por clientes. La entidad sigue su estrategia de reducir exposiciones en entornos debilitados para prevenir deterioros adicionales, ampliando su enfoque en operaciones en países de riesgo relativo menor; además de explorar países nuevos con potencial de crecimiento. Aunque ha podido mover sus exposiciones, debido a la naturaleza de sus préstamos, no puede hacerlo rápidamente. De igual manera, redujo parcialmente su apetito de riesgo con límites menores por exposición, sector y países, y buscará crecimientos conservadores.

### Crecimiento Moderado

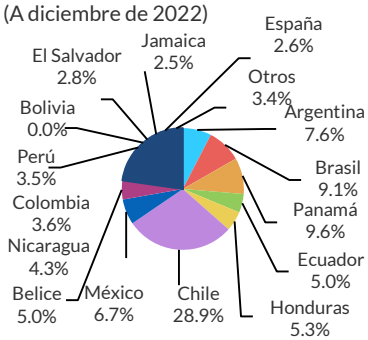
Fitch considera que el crecimiento de CIFI es acorde con sus niveles de clasificaciones. Tradicionalmente, ha exhibido niveles modestos, aunque al cierre de 2022, hubo un crecimiento importante de 7.4%, contrastando con la contracción del año 2021, debido a una recuperación en su actividad crediticia luego de los prepagos y castigos aplicados en el contexto de la pandemia. La agencia considera que las operaciones de CIFI seguirán con crecimiento moderado, a pesar de las mejoras en el EO en la región en general. Los prospectos modestos de aumento en su actividad crediticia podrían conllevar desafíos para la generación de ingresos de los proyectos, lo cual influirá moderadamente en el desempeño de la entidad en el corto a mediano plazo.

### Préstamos por Sector



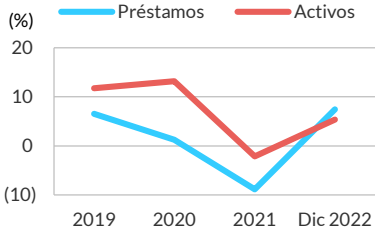

Fuente: Fitch Ratings, CIFI

### Préstamos por País
(A diciembre de 2022)



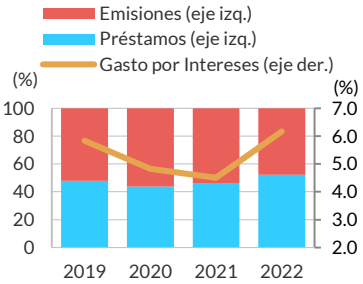

Fuente: Fitch Ratings, CIFI

### Crecimientos: Préstamos y Activos




Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI

### Estructura de Fondeo




Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Recuperación en Mora y Cobertura de Reservas Menor

La calidad de los activos de CIFI está limitada por los niveles actuales de deterioro de su cartera de préstamos y por la importante concentración por su modelo de negocio. Los índices de morosidad han crecido hasta 4.1% de los préstamos totales a diciembre de 2022, desde 2.7% a diciembre de 2020. Fitch cree que los controles de riesgo de la entidad y sus iniciativas de recuperación de crédito aún deben probarse a mediados de plazo, cuyos efectos aún no son evidentes en el término más cercano. No obstante, la agencia opina que la política crediticia reciente más fuerte y el apetito por el riesgo moderado son efectivos, pero su materialización se producirá probablemente durante 2023, luego de aumentar en los períodos anteriores. Aunque la calidad de la cartera de préstamos de CIFI estará restringida por su concentración alta por deudor, la agencia estima que sus métricas de deterioro pueden seguir en niveles similares a los actuales, alineados con su clasificación actual.

### Recuperación en Rentabilidad

Los niveles de rentabilidad de CIFI muestran cierto deterioro durante 2022, aunque con un efecto menor durante el 2S22, contrario a su tendencia relativamente estable en los últimos tres períodos. A diciembre de 2022, sus ganancias antes de impuestos representaron 1.6% de los activos promedio, inferiores a diciembre de 2021 de 1.9%. Sus resultados proceden principalmente de sus operaciones activas, con márgenes de interés netos (MIN) moderados, aunque con una tendencia ligera a la baja, junto con una contribución razonable de los ingresos no financieros, cargos por deterioro moderados, aunque crecientes y una eficiencia operativa consistente.

Las perspectivas moderadas de crecimiento en su cartera de préstamos y operaciones comerciales y la recuperación económica leve junto con los costos crediticios potenciales podrían presionar la generación de ingresos de CIFI a corto y mediano plazo. Además, dados sus niveles de utilidades relativamente moderados, estos son más sensibles a un deterioro importante de los préstamos debido a impactos económicos relevantes en el largo plazo. El MIN de CIFI fue de 2.8% de sus activos productivos promedio a diciembre de 2022, inferior a 4.2% mostrado a diciembre de 2019, dadas las reducciones en los ingresos por intereses por una cartera de préstamos menos dinámica.

### Capitalización Acorde a sus Operaciones

Los niveles de capital de CIFI son razonables para su tamaño y operaciones. A diciembre de 2022, su índice de deuda a capital tangible fue de 3.4x, similar al promedio de 2019-2021 de 3.3x, y es relativamente favorable en comparación con otras IFNB regionales. Este indicador refleja la capacidad de CIFI para absorber pérdidas, aunque parcialmente limitada por la concentración alta de su cartera de préstamos. Además, su patrimonio tangible representó un 21.5% de sus activos tangibles (diciembre 2021: 22.8%), comparándose superior incluso de las entidades bancarias de la región.

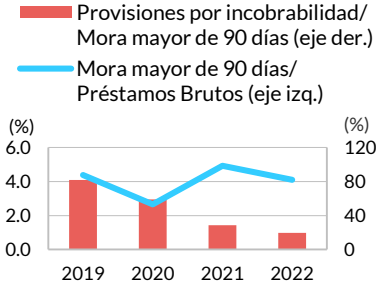
A pesar de que los indicadores de capital son relativamente sólidos, Fitch considera que la evaluación de capital de CIFI está limitada por las concentraciones altas de su cartera de préstamos. En un escenario adverso de deterioro de los deudores principales, su impacto en el capital del emisor podría ser significativo.

### Fondeo Relativamente Diversificado, Aunque con Retos

Su financiamiento se compone de emisiones de deuda y financiamiento mayorista, con una diversificación relativamente razonable que logró en sus fuentes de financiamiento desde 2018 (en años anteriores, el financiamiento se basaba principalmente en líneas de crédito mayoristas). La deuda no garantizada representó 89.5% del fondeo a diciembre de 2022, comparando favorablemente con otras IFNB regionales, favorecidas por sus emisiones de deuda sin garantía, reflejando una flexibilidad financiera adecuada.

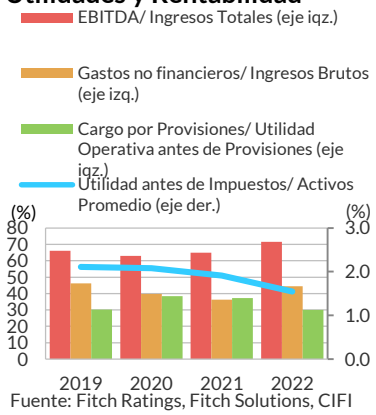
Las emisiones de deuda no garantizada representaron 47.8% del fondeo total a diciembre de 2022 y están compuestas predominantemente por programas de bonos de largo plazo con 89.2% de las emisiones de deuda, mientras que el resto fue papel comercial de corto plazo.

**Calidad de Activos**



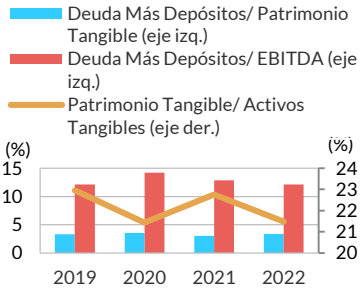

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI

**Utilidades y Rentabilidad**




Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI

**Capitalización**




Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI

## Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación nacional de largo plazo de Bonos Corporativos en 'AAA(slv)'; Perspectiva Estable.

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

## Estado de Resultados

| | 31 dic 2022 | 31 dic 2021 | 31 dic 2020 | 31 dic 2019 |
|---|---|---|---|---|
| | Cierre de año | Cierre de año | Cierre de año | Cierre de año |
| | USD Unidades | USD Unidades | USD Unidades | USD Unidades |
| **Ingresos** | | | | |
| Ingresos Netos por Arrendamientos Operativos y Rentas | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Ingresos por Intereses sobre Préstamos | 33,381,458.0 | 26,971,217.0 | 27,424,170.0 | 33,360,514.0 |
| Otros Ingresos por Intereses | 513,268.0 | 623,899.0 | 369,215.0 | 313,302.0 |
| Ingresos por Arrendamientos Financieros | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Ingresos Operativos Brutos Totales | 41,692,558.0 | 38,855,515.0 | 41,301,220.0 | 40,523,538.0 |
| Gastos por Intereses Totales | 22,124,146.0 | 16,082,009.0 | 16,262,575.0 | 17,762,626.0 |
| Ingresos Operativos Netos Totales | 19,568,412.0 | 22,773,506.0 | 25,038,645.0 | 22,760,912.0 |
| Nota: Ingreso Neto por Intereses | 11,770,580.0 | 11,513,107.0 | 11,530,810.0 | 15,911,190.0 |
| **Gastos** | | | | |
| Total de Gastos Operativos | 8,712,360.0 | 8,238,954.0 | 9,971,936.0 | 10,498,522.0 |
| Utilidad Operativa antes de Provisiones | 10,856,052.0 | 14,534,552.0 | 15,066,709.0 | 12,262,390.0 |
| Cargo por Provisiones para Préstamos y Arrendamientos | 2,266,563.0 | 4,486,310.0 | 5,377,977.0 | 3,381,935.0 |
| Cargo por Provisiones para Títulos de Valores y Otros Préstamos | 984,835.0 | 933,495.0 | 412,224.0 | 315,040.0 |
| Utilidad Operativa | 7,604,654.0 | 9,114,747.0 | 9,276,508.0 | 8,565,415.0 |
| Utilidad antes de Impuestos | 7,604,654.0 | 9,114,747.0 | 9,276,508.0 | 8,565,415.0 |
| Utilidad Neta | 7,177,562.0 | 9,685,602.0 | 9,364,613.0 | 8,309,604.0 |
| Utilidad Integral según Fitch | 7,045,531.0 | 9,685,602.0 | 9,364,613.0 | 8,309,604.0 |
| EBITDA Ajustado | 29,865,833.0 | 25,243,350.0 | 25,996,184.0 | 26,815,163.0 |
| **Estado de Resultados de los Últimos Doce Meses (UDM)** | | | | |
| Ingresos Operativos Brutos Totales (UDM) | 41,692,558.0 | 38,855,515.0 | 41,301,220.0 | 40,523,538.0 |
| Depreciación de Activos en Renta y Arrendamiento (UDM) | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Ganancias Netas sobre Préstamos y Activos Arrendados Vendidos (UDM) | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Gastos por Intereses (UDM) | 22,124,146.0 | 16,082,009.0 | 16,262,575.0 | 17,762,626.0 |
| Ingreso Neto por Intereses (UDM) | 11,770,580.0 | 11,513,107.0 | 11,530,810.0 | 15,911,190.0 |
| Cargo por Provisiones para Préstamos y Arrendamientos (UDM) | 2,266,563.0 | 4,486,310.0 | 5,377,977.0 | 3,381,935.0 |
| Utilidad antes de Impuestos (UMD) | 7,604,654.0 | 9,114,747.0 | 9,276,508.0 | 8,565,415.0 |
| EBITDA Ajustado (UDM) | 29,865,833.0 | 25,243,350.0 | 25,996,184.0 | 26,815,163.0 |
| Tipo de Cambio | USD1 = USD1 | USD1 = USD1 | USD1 = USD1 | USD1 = USD1 |

n.a. – No aplica. UDM – Últimos 12 meses.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI

## Balance General

| | 31 dic 2022 | 31 dic 2021 | 31 dic 2020 | 31 dic 2019 |
|---|---|---|---|---|
| | Cierre de año | Cierre de año | Cierre de año | Cierre de año |
| | USD Unidades | USD Unidades | USD Unidades | USD Unidades |
| **Activos** | | | | |
| **Préstamos y Arrendamientos** | | | | |
| Préstamos Brutos y Arrendamientos Financieros | 384,243,025.0 | 357,643,357.0 | 392,494,664.0 | 387,589,696.0 |
| Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos, Arrendamientos y Cuentas por Cobrar | 3,104,874.0 | 5,067,139.0 | 6,120,052.0 | 13,918,295.0 |
| Préstamos y Arrendamientos Netos | 381,138,151.0 | 352,576,218.0 | 386,374,612.0 | 373,671,401.0 |
| Arrendamiento Operativo Neto y Activos en Alquiler | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Total de Activos Productivos | 416,632,898.0 | 362,881,218.0 | 398,508,656.0 | 380,833,670.0 |
| Total de Activos | 498,531,030.0 | 473,079,135.0 | 483,546,876.0 | 427,196,872.0 |
| **Pasivos y Patrimonio** | | | | |
| **Deuda y Depósitos** | | | | |
| Total de Depósitos de Clientes | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Total de Fondeo de Corto Plazo | 127,835,498.0 | 87,715,496.0 | 87,340,024.0 | 81,033,317.0 |
| Total de Fondeo de Largo Plazo | 233,558,813.0 | 260,072,860.0 | 281,263,075.0 | 244,419,493.0 |
| Deuda Subordinada de Largo Plazo | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Capital Híbrido Contabilizado como Deuda | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Deuda por Préstamos Totales | 361,394,311.0 | 347,788,356.0 | 368,603,099.0 | 325,452,810.0 |
| Total de Deuda y Depósitos | 361,394,311.0 | 347,788,356.0 | 368,603,099.0 | 325,452,810.0 |
| Total de Pasivos | 388,389,062.0 | 364,142,828.0 | 378,677,403.0 | 328,325,273.0 |
| Capital Total Excl. Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio | 110,141,968.0 | 108,936,307.0 | 104,869,473.0 | 98,871,599.0 |
| Total de Patrimonio | 110,141,968.0 | 108,936,307.0 | 104,869,473.0 | 98,871,599.0 |
| Total de Pasivos y Patrimonio | 498,531,030.0 | 473,079,135.0 | 483,546,876.0 | 427,196,872.0 |
| Tipo de Cambio | USD1 = USD1 | USD1 = USD1 | USD1 = USD1 | USD1 = USD1 |

n.a. – No aplica.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI

## Resumen Analítico

| | 31 dic 2022 | 31 dic 2021 | 31 dic 2020 | 31 dic 2019 |
|---|---|---|---|---|
| | Cierre de año | Cierre de año | Cierre de año | Cierre de año |
| **Indicadores de Calidad de Activos (%)** | | | | |
| Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos/ Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos | 4.1 | 4.9 | 2.7 | 4.4 |
| Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos (interanual) | 7.4 | -8.9 | 1.3 | 6.5 |
| Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos | 19.7 | 28.7 | 58.8 | 82.0 |
| Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Tangible | 12.0 | 11.7 | 4.1 | 3.1 |
| Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos Promedio | 0.8 | 1.4 | 3.5 | 1.2 |
| Pérdida o Ganancia en Valor Residual/Valor en Libros de los Activos Vendidos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| **Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)** | | | | |
| Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio | 1.5 | 1.9 | 2.1 | 2.1 |
| Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio (UDM) | 1.6 | 1.9 | 2.0 | 2.1 |
| EBITDA Ajustado/Ingresos Totales | 71.6 | 65.0 | 62.9 | 66.2 |
| EBITDA Ajustado/Ingresos Totales (UDM) | 71.6 | 65.0 | 62.9 | 66.2 |
| Gastos Operativos/Ingresos Netos Totales | 44.5 | 36.2 | 39.8 | 46.1 |
| Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio | 7.0 | 8.6 | 9.1 | 8.8 |
| Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones | 30.0 | 37.3 | 38.4 | 30.1 |
| Gasto por Depreciación/Ingresos Totales | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Pérdida o Ganancia por Valor Residual/Utilidad antes de Impuestos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| **Indicadores de Capitalización y Apalancamiento** | | | | |
| Deuda y Depósitos/Patrimonio Tangible (x) | 3.4 | 3.2 | 3.6 | 3.3 |
| Deuda y Depósitos/EBITDA Ajustado (x) | 12.1 | 13.8 | 14.2 | 12.1 |
| Deuda y Depósitos/EBITDA Ajustado (UDM) (x) | 12.1 | 13.8 | 14.2 | 12.1 |
| Patrimonio Tangible/Activos Tangibles | 21.3 | 22.8 | 21.4 | 23.0 |
| (Utilidad neta - Dividendos - Recompra de acciones)/Patrimonio inicial | 1.3 | 3.9 | 6.1 | 1.4 |
| **Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura** | | | | |
| Deuda No Garantizada/Total de Deuda y Depósitos | 94.4 | 93.1 | 91.7 | 86.7 |
| EBITDA Ajustado/Gasto por Interés (x) | 1.3 | 1.6 | 1.6 | 1.5 |
| EBITDA Ajustado/Gasto por Interés (UDM) (x) | 1.3 | 1.6 | 1.6 | 1.5 |
| (Activos líquidos + Líneas comprometidas no dispuestas)/Fondeo de Corto Plazo (x) | 0.6 | 0.9 | 0.8 | 0.5 |
| (Activos líquidos + Líneas comprometidas no dispuestas + EBITDA Ajustado)/ Fondeo de Corto Plazo (x) | 0.8 | 1.2 | 1.1 | 0.8 |
| Deuda y Depósitos de Corto Plazo/Total de Deuda y Depósitos | 35.4 | 25.2 | 23.7 | 24.9 |
| Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada (x) | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Dividendos/Utilidad Neta | 81.0 | 58.0 | 35.5 | 39.3 |

n.a. – No aplica. x – Veces. UDM – Últimos 12 meses.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CIFI

## Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 12/abril/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV_2023_24

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2022;

--NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ORDINARIA/EXTRAORDINARIA): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Clasificación Nacional de Largo Plazo de Programa Rotativo de Bonos Corporativos en 'AAA(slv)'; Perspectiva Estable.

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

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

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

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

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

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.