

# Metodología de Calificación de Supranacionales

## Metodología Maestra

FOLIO

000364

 Registro del Mercado  
de Valores y Mercancías

Esta metodología es una traducción de la titulada "Supranationals Rating Criteria" publicada en mayo 24, 2018, misma que actualiza y reemplaza al reporte titulado Metodología de Calificación de Supranacionales, con fecha del 18 de mayo de 2017.

### Alcance

Este reporte describe la metodología de calificación de Fitch Ratings para supranacionales, los cuales son en su mayoría bancos de desarrollo (MDBs por sus siglas en inglés). También cubre a los garantes financieros de los supranacionales (SFGs por sus siglas en inglés) cuando sus calificaciones están determinadas por el soporte y los organismos administrativos supranacionales (SABs por sus siglas en inglés). El enfoque de calificación para SABs es congruente con los principios generales de la metodología MDB, al mismo tiempo que considera las características específicas de cada entidad. Los supranacionales se califican usando esta metodología tanto para revisiones de calificación nuevas como de calificaciones en curso.

### Factores Clave de Calificación

**Calificación Intrínseca y de Soporte:** El enfoque de Fitch es determinar la calidad crediticia individual de los MDBs, a la que Fitch se refiere como calificación intrínseca (IR por sus siglas en inglés). Luego evalúa la probabilidad de que reciba soporte extraordinario de los accionistas, para lo que considera tanto la capacidad como la propensión al soporte. La Calificación de Incumplimiento del Emisor (IDR por sus siglas en inglés) está basada entonces en la IR más un alza crediticia que refleja el soporte extraordinario de los accionistas; este ajuste por lo general no excederá tres *niveles de calificación* (escalones).

**Principios de la Calificación Intrínseca:** Fitch determina evaluaciones separadas para solvencia y liquidez, en una escala de 'aaa' a 'd'. La IR se deriva de la evaluación de solvencia y está limitada por la evaluación de liquidez (i.e. El más bajo de los dos); después, es ajustada para el entorno de negocios a través de un ajuste potencial de tres *niveles de calificación* hacia arriba o hacia abajo.

**Evaluación de Solvencia** La evaluación de solvencia está basada en dos factores generales: capitalización y riesgos. Los factores individuales son evaluados por separado en una escala de cuatro grados. La capitalización depende esencialmente de indicadores de capital y en un análisis de generación interna de capital. La evaluación de riesgos depende de cinco subfactores - riesgo crediticio, riesgo de concentración, riesgos de capital, riesgo de mercado, y administración de riesgo - y usa variables cuantitativas y evaluaciones cualitativas.

**Evaluación de Liquidez:** La evaluación de liquidez de un MDB que realiza Fitch tiene como objetivo medir el tamaño y la calidad de sus activos líquidos en relación a sus necesidades de efectivo presentes y futuras. Los indicadores clave son la proporción de activos líquidos respecto a la deuda de corto plazo y la calidad de los activos de tesorería. Otros factores, como acceso a fondeo de los mercados de capitales o del sistema bancario y fuentes alternativas de liquidez también están incorporados en el análisis.

**Entorno de Negocios:** La evaluación del entorno de negocios de un MDB conduce a tres posibles resultados: Riesgo Alto; Riesgo Medio, y Riesgo Bajo. La evaluación está basada en dos factores generales: El Perfil de Negocios, que toma en consideración el riesgo asociado con la estrategia y gobernanza del MDB y el Entorno Operacional, el cual refleja los riesgos asociados con los países de operación y la ubicación de la matriz.

### Metodologías Relacionadas

Sovereign Rating Criteria (Marzo 2018)  
Global Bank Rating Criteria (Marzo 2018)  
Insurance Rating Criteria  
(Noviembre 2017))

### Analistas

Eric Paget-Blanc  
+33 144 299 133  
eric.pagetblanc@fitchratings.com

Arnaud Louis  
+33 1 44 29 91 42  
arnaud.louis@fitchratings.com

Tony Stringer  
+44 20 3530 1219  
tony.stringer@fitchratings.com

**Soporte Extraordinario:** La IR es ajustada potencialmente por un alza crediticia que refleja la capacidad y propensión de los accionistas a brindar un soporte financiero extraordinario. La capacidad de proporcionar dicho soporte se mide por la calificación del capital exigible suscrito por los accionistas, asegurando una cobertura total de la deuda neta del MDB, o mediante la calificación ponderada promedio de los accionistas. La propensión a dar soporte se evalúa con base en factores cualitativos como la importancia del MDB y la ejecutabilidad del mecanismo de soporte.

### **Instituciones Supranacionales Calificadas por Fitch Bancos Multilaterales de Desarrollo**

Los MDBs son entidades públicas controladas por los "estados miembros". No están sujetas a las jurisdicciones nacionales de los países en los que se encuentran sus oficinas centrales; las reglas de gobierno son establecidas por los tratados internacionales entre los estados miembros. Estos operan generalmente en una región definida del mundo, cubriendo varios países- los países de operaciones. Los MDBs pueden tener estados miembros prestatarios o no prestatarios; el papel principal de estos últimos es proporcionar soporte a la institución.

La mayoría de las entidades supranacionales calificadas por Fitch son MDBs. Su principal actividad es proveer préstamos u otros tipos de financiamiento a estados o entidades privadas. Por lo tanto, comparten una serie de características con los bancos comerciales. Sus fondos por lo general son recaudados en los mercados de capitales. Los MDBs pueden clasificarse en tres grupos según el alcance de sus operaciones: MDBs globales y regionales, MDBs europeos y MDBs subregionales.

Los MDBs se diferencian de los bancos comerciales en aspectos clave: no están sujetos a ningún tipo de regulación bancaria y se rigen por sus propias reglas prudenciales y políticas, definidas por los estados miembros. Generalmente se benefician de la condición de acreedor preferente; que indica que el reembolso de la deuda soberana debida a los MDBs tiene prioridad sobre otros acreedores. Como instituciones públicas, la mayoría no distribuye dividendos, y su principal objetivo no es maximizar la rentabilidad, sino lograr una misión de interés general, que por lo regular incluye crédito anticíclico. La mayoría de los MDB generan márgenes bajos y por lo general, las ganancias son mantenidas en las reservas para fortalecer la base de capital o son transferidas a los fondos de desarrollo.

En la mayoría de los casos, el soporte a los MDBs se concede a través de un mecanismo específico - el capital exigible - que se especifica en el tratado constitutivo entre los estados miembros. Este capital, suscrito pero no pagado por los estados miembros, excede considerablemente el capital pagado, a veces tanto como 15 veces. El capital exigible constituye un compromiso incondicional de los estados miembros para pagar en capital si el MDB no puede pagar sus obligaciones de deuda. Sin embargo, ningún MDB se ha visto obligado a utilizar su capital exigible, por lo que el concepto no ha sido probado.

Es probable que se llame el capital exigible si un MDB encuentra dificultades para pagar su deuda. El mecanismo teórico en la mayoría de los MDBs para la convocación del capital es el siguiente: un MDB en dificultad realizará una primera ronda de llamado de capital a todos sus estados miembros, en función de su respectiva participación en el capital exigible. Si algunos no proporcionan los fondos, se pueden realizar llamamientos adicionales sucesivos a los demás estados miembros hasta que se proporcione la cantidad de capital necesaria; esto podría generar cambios en la propiedad del capital del MDB por parte de cada estado miembro. Sin embargo, los estados miembros no están obligados a proporcionar más que la cantidad predefinida de capital exigible que han comprometido; en otras palabras, no existe una responsabilidad conjunta entre los estados miembros.

#### **Reportes Relacionados**

Financial Guaranty – Sector Credit Factors  
(Febrero 2018)

### Registro del Mercado de Valores y Mercancías Garantes Financieros y Supranacionales

La actividad principal del SFG (Garantes Financieros Supranacionales, por sus siglas en inglés) es proporcionar garantías y otras formas de mejora crediticia emisiones de deuda - soberana o privada- o a operaciones estructuradas. Como no piden fondos prestados, la calificación aplica a su capacidad de cumplir sus compromisos de garantía. El número de instituciones clasificadas como SFGs es mucho más pequeño que el de los MDBs. Los SFGs más grandes son la Agencia de Garantía de Inversión Multilateral y el Fondo Europeo de Inversión.

### Organismos Administrativos Supranacionales

Fitch también califica otras entidades supranacionales que no pueden clasificarse como MDBs o SFGs. Esta categoría incluye entidades que participan en actividades de financiamiento pero que no tienen capital y por lo tanto no pueden ser consideradas como instituciones financieras. Este es el caso de la Unión Europea, Euratom y el Instrumento Financiero para Vacunación Internacional.

Esta categoría también incluye bancos centrales regionales como el Banco Central Europeo o los bancos centrales para la Zona Monetaria de África Occidental (Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest) y la Zona Monetaria de África Central (Banque des Etats d'Afrique Centrale). Similar a otros SABs, los bancos centrales regionales son propiedad de varios estados, los cuales son miembros de una zona económica (ej. Unión Económica y Comunidad Monetaria de África Occidental) o de bancos centrales nacionales que son parte de una zona monetaria común (como la Eurozona).

### Enfoque de Calificación para Supranacionales

#### Fuentes de Datos

El análisis de supranacionales de Fitch se basa en información pública y privada divulgada por las entidades calificadas. La información es compartida por la gerencia de las entidades en reuniones llevadas a cabo al menos una vez al año. En la mayoría de los casos, la interacción entre Fitch y la dirección de las entidades calificadas es extensa y un flujo significativo de información se comparte fuera del proceso de revisión anual.

La información pública incluye reportes anuales auditados, los cuales se revisan al menos una vez al año, estatutos y reglamentos de la entidad, estadísticas y otras formas de información económica emitida por fuentes reconocidas o por el emisor, mediante varios tipos de publicaciones. Los reportes anuales incluyen estados financieros auditados con anexos, la explicación de la estrategia y objetivos de la entidad y detalles de operaciones como la distribución geográfica y sectorial de las operaciones.

La información privada cubre una amplia gama de temas. La información clave analizada por Fitch incluye una lista detallada de financiamiento desembolsado y otros compromisos hechos por la entidad calificada (aunque varias instituciones supranacionales publican esta información), una programación de las exposiciones individuales más grandes, detalles sobre operaciones vencidas y reservas, planes de financiamiento de corto y mediano plazo, detalles sobre políticas y procedimientos de administración de riesgo, biografías de los gerentes senior, presupuestos anuales y planes de negocios, resumiendo la estrategia de mediano y largo plazo.

Los supuestos clave de calificación se basan en información proveniente de los informes y estudios de Soberanos que realiza Fitch. Específicamente, las calificaciones soberanas, proyecciones de crecimiento económico y otros indicadores relevantes en los países en donde opera el supranacional. Ellos también dependen de información, en particular de calificaciones (opiniones crediticias, evaluaciones o puntuaciones públicas o privadas) proporcionadas por otros

grupos de Fitch, como Instituciones Financieras, Seguros y Corporativos, en la calidad crediticia de la tesorería, las derivadas o la cartera de crédito del supranacional.

### Proyecciones

Los analistas de Fitch preparan proyecciones a mediano plazo para cada emisor de los indicadores financieros clave (ver *Evaluaciones de Solvencia y Liquidez a continuación*), normalmente a un horizonte de tres años. Fitch basa sus proyecciones financieras para supranacionales en discusiones detalladas con los equipos directivos de esas instituciones. Los analistas de Fitch usan su experiencia del sector y de las tendencias y condiciones crediticias globales para evaluar la razonabilidad de las proyecciones de la dirección y así determinar las proyecciones propias de la agencia. En algunos casos, las proyecciones de Fitch pueden ser similares a las producidas por el emisor, pero en otros casos pueden ser materialmente diferentes, dependiendo de nuestra opinión de los supuestos subyacentes.

Las variables proyectadas se enfocan de manera significativa en la evolución del balance financiero del emisor, debido a la importancia de las medidas de capitalización y liquidez para el análisis. Las proyecciones del estado de resultados son normalmente menos relevantes para el análisis crediticio de los supranacionales, ya que la mayoría de estas instituciones no tienen un mandato de maximización de utilidades. Sin embargo, las ganancias y los flujos de efectivo proyectados son evaluados en el contexto de generación y retención de capital, y liquidez. El reto inherente de hacer proyecciones detalladas de las variables del balance general significa que las proyecciones de Fitch representan nuestro mejor estimado de los resultados futuros incorporando un juicio conservador, más que un enfoque basado en un modelo detallado.

### Supuestos

Fitch prepara primero proyecciones a mediano plazo de la cartera de financiamiento de la entidad. Esto requiere supuestos sobre tasa de crecimiento proyectada para la cartera de préstamos y otros tipos de operaciones de financiamiento (incluyendo tanto desembolsos como aprobaciones), así como también el desglose de la cartera por sectores y zonas geográficas, y el porcentaje de participación de los mayores deudores en la cartera en general.

Como se indicó anteriormente, la agencia se enfoca en pronosticar el grado de apalancamiento y capitalización de las instituciones; para esto se necesitan supuestos para los incrementos futuros de capital y para el monto de deuda a emitir en los mercados de capital. Se requieren también supuestos sobre el margen operativo y los costos administrativos de la institución, con el objetivo de estimar la generación interna de capital.

Para estimar los indicadores de liquidez, Fitch también necesita proyectar los fondos líquidos disponibles sobre la proporción de deuda de corto-plazo, como proporción de la de largo plazo, y sobre la calidad de los activos de tesorería.

Fitch luego hace proyecciones sobre la calidad de la cartera. Esto requiere supuestos sobre la calificación promedio futura de activos y garantías y sobre el monto y calidad del capital. Se necesitan también supuestos sobre las calificaciones de los accionistas y sobre los posibles cambios en la estructura de propiedad accionaria.

### Nomenclatura

A lo largo de este reporte, Fitch utiliza referencia a "calificaciones" (en el contexto de IR y "calificación de soporte"), así como también hace evaluaciones para otros conceptos analíticos como solvencia y liquidez usando la escala de calificación 'aaa' a 'd'. Estas "calificaciones" tienen como objetivo mostrar claramente nuestra evaluación de los elementos clave de esta metodología en el contexto de nuestra escala de calificación tradicional 'AAA' a 'D', pero no son calificaciones

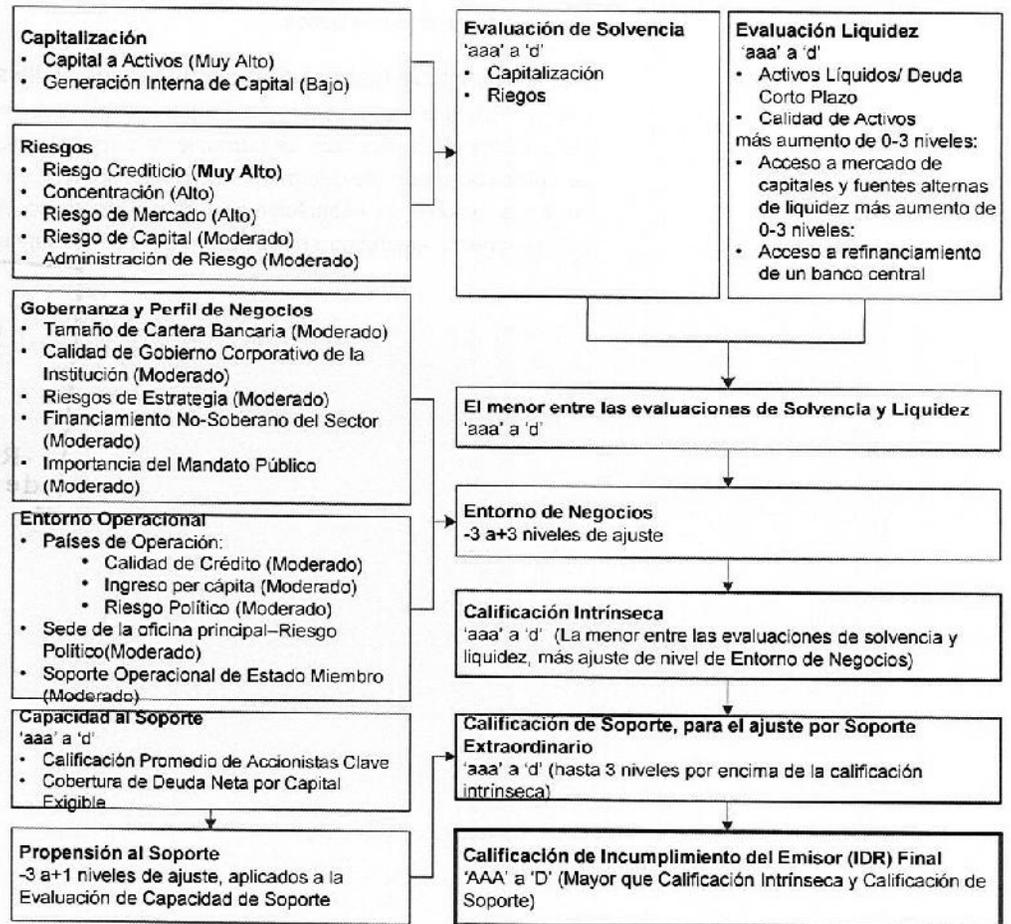
asignadas o publicadas oficialmente de la manera que asignamos y publicamos calificaciones de IDRs e instrumentos de bonos.

### Herramienta de Calificación para Bancos Multilaterales de Desarrollo

Las calificaciones intrínsecas y de soporte y sus subcomponentes se resumen a través de una herramienta de calificación. La herramienta permite consistencia a la hora de evaluar cada factor de calificación; permite determinar la calificación final con base en las tablas de correspondencia entre los factores de evaluación y la escala de calificación de Fitch (mostrada más adelante en este reporte). La estructura de la herramienta se resume en el diagrama a continuación.



## Representación de los Criterios de Calificación para MDBs



Nota: cada cuadro representa un componente de criterio. Los elementos entre paréntesis denotan el enfoque metodológico para derivar el resultado de un componente dado. Cuando se enumeran múltiples subcomponentes en una sola casilla, los elementos entre paréntesis indican pesos indicativos para el componente principal.  
Fuente: Fitch

Fitch determina primero la IR de la institución, la cual refleja su calidad crediticia individual, esta calificación es asignada en la escala de calificación normal ('aaa' a 'd'). Fitch, evalúa luego la posibilidad de soporte de los estados miembros y otros accionistas. El IDR de la entidad es igual a la IR más un alza crediticia de entre cero y tres *niveles de calificación*, de acuerdo al nivel de soporte extraordinario de los accionistas.

La IR se deriva de dos factores generales, liquidez y solvencia, cada uno dividido en subfactores que incluyen variables tanto cuantitativas como cualitativas. La IR es ajustada por la evaluación del entorno de negocios del MDB, el cual tiene dos componentes: su gobernanza y perfil de negocios y entorno operativo. El ajuste de la IR por el entorno de negocios va de +3 a -3 *niveles de calificación*.

El soporte extraordinario se evalúa por separado y se materializa en un alza crediticia de hasta tres *niveles de calificación* sobre la IR. Dicha alza refleja la probabilidad de que la entidad reciba ayuda financiera por parte sus estados miembros y otros accionistas, en caso de requerirlo. Al evaluar "la calificación de soporte", Fitch considera tanto la capacidad como la propensión de soportantes potenciales para brindar asistencia.

### Calificación Intrínseca de los MDBs

#### Paso 1: Evaluación de Calificación Intrínseca Paso 1 (a): Evaluación de Solvencia

La evaluación de calificación de solvencia se basa en dos subfactores generales: Capitalización y Riesgos, los cuales son evaluados individualmente en una escala de cuatro grados.

El análisis incluye medidas tanto cualitativas como cuantitativas, estas últimas se basan en las proyecciones de mediano plazo preparadas por Fitch, y no solamente en cifras del cierre del año auditadas.

Los pesos relativos de los factores individuales en la evaluación intrínseca de los MDBs se indican en el diagrama *Representación de los Criterios de Calificación para los MDBs* anterior. Estas ponderaciones son las utilizadas generalmente en el análisis de capitalización y riesgo, pero pueden ajustarse si la entidad tiene características específicas que lo diferencian de los MDBs estándar. Por ejemplo, para entidades con actividad crediticia nula o limitada y un enfoque en inversiones de capital (como Gulf Investment Corporation), se asigna un peso 'bajo' al Riesgo Crediticio, mientras que se asigna un peso 'muy alto' al Riesgo de Capital.

### Indicadores de Capital a Activos

Valor Indicativo	Evaluación
25% ó mayor	Excelente
15% a 25%	Fuerte
8% a 15%	Moderada
Debajo de 8%	Débil

Fuente: Fitch

### Directrices de Evaluación de Solvencia

		Capitalización			
		Excelente	Fuerte	Moderada	Débil
Riesgos	Muy bajo	aaa	aaa/aa	aa/a	a/bbb
	Bajo	aaa/aa	aa/a	a/bbb	bbb/bb
	Medio	aa/a	a/bbb	bbb/bb	bb/b
	Alto	a/bbb	bbb/bb	bb/b	b/cc/c/d

Nota: Las celdas en esta tabla indican los rangos de categoría de calificación para cada combinación de capitalización y riesgos  
Fuente: Fitch

### Capitalización

La capitalización es evaluada a través de dos series de variables.

**Indicadores de capital:** El indicador clave usado por Fitch es el capital entre activos, el cual compara el capital de los accionistas con los activos netos de valor razonable de los instrumentos derivados registrados en el balance financiero. En este índice, el cálculo del total de activos, también incluye el monto circulante de las garantías otorgadas por el banco, que están registradas fuera del balance financiero. Los valores indicativos de este índice para cada categoría se presentan en la tabla en el margen. Fitch observa muy de cerca también el índice de endeudamiento (deuda a capital), aunque este índice está altamente correlacionado con el indicador de capital sobre activos.

**Generación interna de capital:** Se les da poca ponderación a las métricas de rentabilidad, ya que esta no es un objetivo de la mayoría de los MDBs. Sin embargo, no son eliminadas del análisis ya que las ganancias netas son usadas normalmente para fortalecer el capital – Los MDBs no pagan impuestos y solo algunas de ellas distribuyen dividendos. Fitch mide la rentabilidad usando la ratio rentabilidad sobre capital; otras medidas incluyen la ratio costo sobre ingreso y el margen de intereses neto, que son menos volátiles que el ROE (Retorno sobre Patrimonio, por sus siglas en inglés), ya que no están afectados por ajustes del valor razonable, y brindan una medida de la eficiencia operacional.

En la mayoría de los casos, la generación interna de capital tiene una importancia baja en nuestra evaluación de la capitalización y generalmente el nivel de esta variable será insuficiente para

afectar la evaluación de capitalización indicada por la ratio de capital entre activos (ver tabla). Sin embargo, en situaciones donde la generación interna de capital es muy débil o muy fuerte, puede afectar la asignación de la evaluación de solvencia global en términos del rango de resultados potenciales en la tabla de *Directrices de Evaluación de Solvencia*, es decir, una generación de capital interno muy fuerte normalmente ayudaría una evaluación de solvencia en el extremo superior del rango potencial, mientras que un nivel muy débil de generación de capital interno normalmente llevaría a una evaluación hacia el extremo inferior del rango

Para completar esta evaluación de capitalización, Fitch integra en su análisis situaciones específicas, como un aumento futuro de capital o la existencia de políticas de capitalización conservadoras. La agencia enfatiza los límites auto-impuestos del MDB, ya que constituyen una medida de su apetito de riesgo futuro.

### Riesgos

Fitch también evalúa los riesgos a los cuales está expuesto el MDB: riesgo crediticio, riesgo de concentración, riesgo de capital, y riesgo de mercado. En este contexto, la agencia también evalúa la calidad de sus políticas de administración de riesgos.

**Riesgo Crediticio:** Este es por mucho la mayor fuente de riesgo para los MDBs, y recibe una importancia crítica en la evaluación de riesgo general.

- El indicador clave para el riesgo crediticio es la calificación promedio ponderado de créditos y garantías emitidas por el MDB. La información sobre la calidad crediticia de los préstamos por lo general está a disposición de Fitch; la mayoría los prestatarios soberanos de los MDBs, un gran número de instituciones públicas, autoridades locales y empresas, son calificados por la agencia. Cuando los prestatarios no están calificados, Fitch utiliza calificaciones externas de otras fuentes y/o evaluaciones crediticias internas proporcionadas por los MDBs. La calificación de los préstamos se deriva de la calificación del prestatario; si un préstamo se beneficia de una garantía externa irrevocable, se utiliza la calificación del garante.
- La calificación promedio de los créditos y garantías se ajusta después considerando el estatus de acreedor preferencial (PCS) y otros mitigantes de riesgo de crédito. Otros mitigantes incluyen generalmente garantías utilizadas por el MDB y garantías de terceros o seguro de crédito.
- Fitch también toma en consideración el nivel de reservas contra pérdidas crediticias realizado por la institución. La política de aprovisionamiento se analiza cuidadosamente para evaluar la actitud de la institución ante el riesgo de crédito.

El PCS se evalúa en una escala de cuatro grados (débil, moderado, fuerte, excelente). El ajuste toma la forma de un aumento de crédito de hasta tres niveles basado en la evaluación de Fitch de la fortaleza de PCS. En primer lugar, se tiene en cuenta la participación de los préstamos a soberanos en la cartera bancaria, ya que los MDBs se benefician de una mayor protección que otros prestamistas en dichos préstamos. También considera la evidencia empírica sobre el trato preferido, como el historial de incumplimiento con el MDB o la evidencia de una preferencia otorgada a un MDB en comparación con los acreedores comerciales en un episodio de incumplimiento soberano o embargo sobre los movimientos del tipo cambio. Las disposiciones relativas a la aplicación de PCS en los estatutos de los MDBs, que rara vez se ven entre los supranacionales, tienen un peso particularmente elevado.

**Otros mitigantes de riesgo:** la evaluación de otros mitigantes de riesgo se basa en una evaluación de la calidad y la liquidez de las garantías que respaldan a los préstamos. Estas pueden resultar en un aumento adicional en la calificación promedio de préstamos y garantías, que tendrá en cuenta:

### Calificación Promedio de Préstamos y Garantías (Después de ajuste por mitigantes de riesgo)

Valor Indicativo	Nivel de Riesgo
A a AAA	Muy bajo
BBB	Bajo
BB	Moderado
B a D	Alto

Fuente: Fitch

### Fortaleza de PCS y Otros Mitigantes – Movimiento de Calificación al Alza

Evaluación	Movimiento al Alza
Excelente	+3
Fuerte	+2
Moderado	+1
Débil	0

Fuente: Fitch

### Índice de Crédito Deteriorado

Valor Indicativo	Nivel de Riesgo
Debajo de 1%	Muy bajo
1% a 3%	Bajo
3% a 6%	Moderado
6% y más	Alto

Fuente: Fitch

## Índice de Concentración

Valor Indicativo	Nivel de Riesgo
Debajo de 20%	Muy bajo
20% a 40%	Bajo
40% a 60%	Moderado
Por encima de 60%	Alto

Fuente: Fitch

## Participaciones Accionarias como Porcentaje de la Cartera Bancaria

Valor Indicativo	Nivel de Riesgo
Debajo de 5%	Muy bajo
5% a 10%	Bajo
10% a 20%	Moderado
Por encima de 20%	Alto

Fuente: Fitch

- La proporción del préstamo garantizado.
- La naturaleza de la garantía. Fitch considera la liquidez y la calidad de los activos utilizados como garantía. Por ejemplo, para el colateral en efectivo, la calificación del banco en el que se mantiene la garantía será una consideración clave para establecer el nivel de aumento.
- El recurso al seguro de crédito proporciona una mejora crediticia. El ajuste al alza puede ser significativo dependiendo de la condicionalidad de la póliza y la calificación de la aseguradora. Si Fitch considera que la protección brindada es lo suficientemente sólida, la calificación del activo asegurado podría derivarse de la del asegurador, luego de aplicar un descuento, si se considera necesario.
- El deterioro de un crédito, medido como el índice de deterioro o créditos (no productivos) a créditos (el índice de morosidad), también es una medida útil de la evaluación del riesgo crediticio.

**Concentración:** Como resultado de su misión de interés público, los MDBs pueden tener que extender grandes cantidades de financiamiento a un país o a una entidad privada en dificultades; por lo tanto pueden presentar niveles altos de concentración en una sola contraparte, especialmente en comparación con los bancos comerciales. La concentración se mide por el ratio de las cinco exposiciones más grandes sobre la exposición bancaria total, que incluye créditos, participaciones de capital y garantías. Fitch también enfatiza la concentración geográfica y sectorial.

**Riesgos de Capital:** Un número creciente de MDBs participan de capital en entidades privadas. En opinión de Fitch, las participaciones de capital son más riesgosas que los créditos, no sólo por el riesgo de quiebra, pero también debido a la volatilidad inherente en la valuación de estos activos y por lo tanto, en el propio capital del MDB.

La exposición al riesgo de capital es medida por el porcentaje de participaciones de capital en la exposición bancaria total, que incluye créditos, garantías y participaciones. La evaluación también considera las técnicas de valuación de las participaciones, y las políticas respecto a la máxima propiedad accionaria y el involucramiento del MDB en la administración de las participaciones.

**Riesgos de Mercado:** En general, no son una fuente importante de riesgo para los MDBs, ya que estas instituciones no se involucran en actividades de mercado. Sin embargo, en algunas ocasiones, puede ser difícil dar cobertura a las exposiciones de divisas o de tasa de interés, especialmente en el caso de las instituciones que operan en mercados emergentes que no ofrecen productos derivados como las permutas (swaps). Las cuentas publicadas proporcionan detalles sobre las exposiciones del banco, generalmente un análisis de brechas por periodo de revalorización (*repricing*) de la tasa de interés o de divisa. Sin embargo, la volatilidad de los movimientos del mercado significa que no son suficientes para evaluar este tipo de riesgo y se necesita también un análisis cualitativo. Las exposiciones y límites establecidos por los MDBs son por lo regular mucho más conservadores que las de bancos comerciales.

Para evaluar la exposición del riesgo de mercado, Fitch examina el análisis de brechas proporcionado por el banco, así como las políticas de administración de riesgo de tasa de interés y riesgo cambiario, especialmente la máxima exposición autorizada. Los descalces en tasa de interés y/o FX, se miden en relación al capital de los accionistas del banco. Los instrumentos de cobertura de (*hedge*) estos riesgos se evalúan también: Fitch considera el uso de técnicas sofisticadas. Fitch también pone atención especial en la volatilidad de ganancias y pérdidas de los instrumentos financieros registrados en la cuenta de ganancias y pérdidas, y el registro de pérdidas debido a riesgo de mercado de la institución.

*Políticas de administración de riesgo:* Para controlar el desarrollo de sus actividades, los MDB deben asegurar que sean implementadas políticas adecuadas de administración de riesgo – Los MDBs no están sujetos a las regulaciones bancarias y por lo tanto establecen sus propias reglas internas.

Para evaluar la calidad de las políticas de administración de riesgos, Fitch pone atención especial al grado de independencia del equipo de administración de riesgos en relación a los equipos operativos.

Fitch revisa también las políticas y los límites internos establecidos por el banco para cada tipo de riesgo: riesgo crediticio, riesgo de concentración, riesgo de mercado, riesgo operacional y los límites establecidos para adecuación de capital. Los principales indicadores y referencias establecidas por cada MDB se comparan con las mejores prácticas del sector.

Fitch pone atención especial a la idoneidad de las políticas de mitigación de riesgo crediticio, particularmente las políticas de aprovisionamiento, calidad de colateral y límites de concentración de riesgo. El límite máximo de crédito fijado por el MDB es un indicador clave, y por lo regular se mide en relación al capital total de la institución, o su capacidad de asumir riesgos (capital más reservas). La agencia también examina los procesos internos usados para aprobar los créditos y otros tipos de financiamiento.

Fitch también examina las políticas para identificar y mitigar riesgo operacional. Este último se relaciona a los riesgos humanos o técnicos asociados con las deficiencias dentro de las organizaciones. La existencia de un plan de continuidad de negocios tiene un impacto positivo claro en la evaluación de este tipo de riesgo.

## Registro del Mercado de Valores y Mercancías

### Paso 1 (b): Evaluación de Liquidez

La evaluación hecha por Fitch de la liquidez de un MDB tiene como objetivo medir el tamaño y la calidad de sus activos líquidos en relación a sus necesidades de efectivo presentes y futuras, así como al acceso del MDB a mercados de deuda y otras fuentes de financiamiento externas. Al igual que para la solvencia, la liquidez es evaluada en escala 'aaa' a 'd'.

Los activos líquidos incluyen:

- Los depósitos bancarios y valores de deuda mantenidos en la cartera de tesorería calificados con grado de inversión, salvo si hay cláusulas limitando su venta en el mercado secundario o si Fitch tiene dudas sobre la liquidez del mercado secundario. A diferencia de los bancos, la mayoría de los MDBs no tienen acceso al refinanciamiento del banco central. Fitch podría incluir también depósitos bancarios y valores de deuda calificados por debajo del grado de inversión, con base a una evaluación individual de su grado de liquidez. Fitch basará su juicio en el vencimiento, la moneda y la calidad crediticia del banco o emisor del título. Fitch normalmente tomaría en cuenta activos denominados en moneda fuerte y con vencimiento a corto plazo.

Fitch excluye de los activos líquidos los depósitos bancarios y valores denominados en monedas no convertibles, salvo si los créditos y el capital están denominados en la misma moneda. Fitch también excluye valores y depósitos bancarios calificados 'CCC' a 'D', sin importar su vencimiento.

- Se aplica un descuento del 40% a créditos de financiamiento comercial con vencimiento menor a un año; para reflejar que dichos activos son menos líquidos que las inversiones.

La evaluación de liquidez refleja los siguiente subfactores, para los cuales se usa una escala de cuatro grados (Excelente, Fuerte, Moderada y Débil):

**Colchón de liquidez:** Este es medido por el ratio de activos líquidos mantenidos en tesorería sobre la deuda de corto plazo. Para los MDBs involucrados en financiamiento comercial, los activos líquidos también incluyen créditos de financiamiento comercial deteriorados con vencimiento de menos de un año. Fitch también pone atención en la prueba de estrés de liquidez proporcionada por MDBs, en donde el colchón de liquidez se compara con las necesidades de efectivo (para operaciones y repago de deuda) para un periodo generalmente de 12 a 18 meses.

Como el ratio de liquidez únicamente proporciona una medida en un momento determinado que puede cambiar rápidamente, la evaluación también toma en consideración las políticas de la institución para administrar liquidez. El criterio clave es el límite interno establecido respecto al tamaño del colchón de liquidez. Las políticas típicas incluyen el ratio de reserva de liquidez sobre desembolsos de efectivo estimados, o las pruebas de estrés impuestas por las políticas de gestión de riesgo del MDB.

**Calidad de los activos líquidos:** La calidad crediticia de los activos líquidos determina la capacidad del MDB para liquidarlos sin registrar pérdidas. Se mide como el porcentaje de activos de tesorería calificados 'AA-' y superior. Cuanto esté disponible, Fitch considera información más detallada sobre la calidad crediticia promedio de los activos líquidos como parte de la evaluación de liquidez. Por ejemplo, aunque ambos se evaluarían como 'Débil' en la tabla Porcentaje de los Activos de Tesorería Calificados 'AAA'/AA', una cartera de liquidez que tenga una proporción muy alta de activos calificados en la categoría 'A' proporcionaría una mayor calidad de los activos líquidos que una cartera con una gran mayoría de activos en la categoría 'BB'.

### Activos Líquidos como Porcentaje de Deuda de Corto Plazo

Valor Indicativo	Evaluación
Por encima de 150%	Excelente
100% a 150%	Fuerte
50% a 100%	Moderada
Debajo de 50%	Débil

Fuente: Fitch

### Porcentaje de Activos de Tesorería Calificados 'AAA'/'AA'

Valor Indicativo	Evaluación
Por encima de 70%	Excelente
40% a 70%	Fuerte
10% a 40%	Moderada
Debajo de 10%	Débil

Fuente: Fitch

Fitch considerará esta información cuando asigne la evaluación de liquidez del rango de resultados potenciales en la tabla de *Directrices de Evaluación de Liquidez Inicial*. Para los créditos de financiamiento comercial, la evaluación también considera la calidad del colateral.

Esta evaluación puede ser ajustada por el vencimiento de los activos de tesorería. Se pone especial atención a los límites establecidos internamente para la calidad del activo y el vencimiento de las inversiones, y las contrapartes para las operaciones de tesorería. Dichos límites normalmente toman forma de requerimientos mínimos de calificación para contrapartes y vencimientos máximos para activos de tesorería.

*Acceso al mercado de capitales y fuentes alternativas de liquidez:* Fitch hace un juicio cualitativo sobre el acceso del MDB a fondeo de los mercados de deuda e instituciones financieras, basado en factores como trayectoria y condiciones de mercado. Un indicador clave para esta evaluación para MDBs regionales es el diferencial del bono (bond spread) en el mercado de deuda. El acceso a fondeo de largo plazo de instituciones de desarrollo es crítico para MDBs subregionales, que no tienen acceso fácil a mercados de deuda.

Son fuentes alternativas de liquidez las líneas de crédito bancario no utilizadas, o raramente, el acceso a ventanillas de refinanciamiento de bancos centrales. La cartera de créditos también puede originar de liquidez alta - especialmente para MDBs involucrados en financiamiento comercial.

La combinación de las evaluaciones del colchón de liquidez y de la calidad del activo de tesorería proporciona un rango para la evaluación de liquidez interno en la escala 'aaa' a 'd'.

## Fuentes Alternativas de Liquidez – Alza en Niveles de Calificación para Maximizar la Evaluación de la Liquidez

Evaluación	Movimientos de Calificación al	
	Alza	
Excelente	+3	
Fuerte	+2	
Moderado	+1	
Débil	0	

Fuente: Fitch

## Directrices de Evaluación de Liquidez Inicial

Rango de Evaluación	Colchón de liquidez				
	Excelente	Fuerte	Moderada	Débil	
Calidad de activos de tesorería	Excelente	Aaa	aaa/aa	a/bbb	bb/b
	Fuerte	aaa/aa	aa/a	a/bbb	bb/b
	Moderada	aaa/aa	aa/a	bbb/bb	bb/b
	Débil	aa/a	a/bbb	bbb/bb	b/cc/d

Fuente: Fitch

Para evaluar la liquidez total, la evaluación inicial es ajustada luego considerando el acceso al mercado de capitales y a fuentes alternativas de liquidez. Fitch no esperaría que este ajuste exceda una categoría de calificación (esto es, tres niveles de calificación), excepto para aquellos MDBs que tienen acceso a ventanas de refinanciamiento de un banco central, en cuyo caso el aumento puede ser de dos categorías de calificación (seis niveles).

## Paso 2 Evaluación del Entorno de Negocios

Nuestra evaluación del entorno de negocios depende de dos factores: perfil de negocios y entorno operativo

Estos dos factores son evaluados independientemente, en una escala compuesta por tres grados: Riesgo Alto, Riesgo Medio, y Riesgo Bajo.

La evaluación del perfil de negocios se deriva de la matriz a continuación. Tres resultados son posibles: Riesgo Alto, Riesgo Moderado y Bajo Riesgo.

El resultado de la evaluación del entorno de negocios conduce a un ajuste de hasta tres niveles de calificación hacia arriba o abajo. El resultado de la evaluación y el rango de ajuste se muestran en

Registro del Mercado de Valores y Mercancías

la tabla a continuación. El número en cada celda indica el rango del posible ajuste (en niveles de calificación)

## Perfil de negocios

Sub-factor	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Riesgo Bajo
Tamaño de la cartera bancaria	Menos de (USD5bn)	(USD5bn a USD30bn)	(USD30 bn) o mayor
Calidad de gobierno corporativo	Estructura Organizacional opaca. Aplicación de reglas gubernamentales insuficiente.	Estructura organizacional compleja. Algunas limitaciones en políticas internas y en la aplicación de las políticas.	Estructura organizacional muy clara. Conjunto exhaustivo de políticas internas. Buena aplicación de políticas internas.
Estrategia - objetivos de crecimiento, objetivos sectoriales/geográficos	Crecimiento rápido de las operaciones en relación a los recursos. Rápido desarrollo en sectores o áreas geográficas de riesgo.	Crecimiento moderado en relación a los recursos. Desarrollo moderado en sectores o áreas geográficas de riesgo.	Crecimiento lento en tomo a los recursos. Enfoque por sector y geográfico de en áreas de poco riesgo.
Tamaño relativo de financiamiento del sector no soberano (créditos, garantías, participaciones de capital)	Participa en gran parte de las operaciones (50% o más).	Participa moderadamente en las operaciones (10% a 50%).	Participación al margen en las operaciones (10% o menos).
Importancia del mandato público	Relación débil con autoridades. Rol relativamente menor en financiación de la región	Buena relación con gobierno. Importancia moderada en financiación de la región	Excelente relación con gobierno. Rol clave en financiación de la región

Fuente: Fitch

## Directrices de Evaluación del Entorno de Negocios

Entorno de Negocios	Entorno operativo		
	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Riesgo Bajo
Perfil de negocios	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Riesgo Bajo
	Riesgo alto (-3 to -2)	Riesgo alto (-2 to -1)	Riesgo medio (-1 to +1)
	Riesgo medio (-2 to -1)	Riesgo medio (-1 to +1)	Riesgo bajo (+1 to +2)
	Riesgo bajo (-1 to +1)	Riesgo bajo (+1 to +2)	Riesgo bajo (+2 to +3)

Fuente: Fitch

## Perfil de negocios

La evaluación del perfil de negocios considera los siguientes subfactores que se resumen en la tabla correspondiente:

- el tamaño de la exposición bancaria; incluyendo créditos vigentes, participaciones de capital y garantías - Entre más pequeña sea la cartera, mayor el riesgo del perfil de negocios.
- la calidad de la gobernanza de la institución; esto puede medirse mediante una evaluación de la complejidad de la estructura organizacional y de la transparencia y coherencia de las reglas internas que rigen a la institución. Se pone énfasis particularmente en los organismos de auditoría independientes que el banco coloca para asegurar su aplicación. La evaluación también incluye una evaluación de la experiencia y capacidades probadas de la dirección.
- los riesgos asociados con la estrategia que sigue el MDB. Es importante que el crecimiento de crédito del MDB permanezca bajo control, tanto en términos de velocidad como de crecimiento y el grado de riesgo de las actividades. Para dicho fin, Fitch determina si un MDB identifica claramente su objetivo de crecimiento de largo plazo y la ruta que espera seguir para lograrlo. Dadas las restricciones bajo las que opera la institución, Fitch también evalúa la coherencia de la estrategia como un factor importante de calificación, así como lo es la credibilidad del plan de negocios.
- la participación del MDB en financiamiento del sector privado, medida como la participación de las operaciones del sector no soberano, es decir, créditos al sector privado y

participaciones de capital. En general, las transacciones del sector privado son inherentemente más riesgosas que los préstamos soberanos; su porcentaje en la cartera bancaria total, evidencia el apetito de riesgo general del banco.

- la importancia del mandato público de los MDBs. Como instituciones supranacionales, los MDBs tienen un mandato de política pública. Su función se puede evaluar midiendo la importancia de su participación en el financiamiento de la economía local y la relación que mantienen con las autoridades. Seguir el registro en el cumplimiento de su mandato y la calidad de las relaciones con el gobierno también son indicadores clave.

#### Entorno operativo

La evaluación del entorno operativo considera los siguientes subfactores que se resumen en la tabla correspondiente:

- La calidad crediticia de los países de operación. Se determina calculando la calificación promedio de los países, cuando esta no está disponible al público, Fitch usa su propia evaluación crediticia.
- El ingreso per cápita en los países de operación. Fitch usa la clasificación publicada por el Banco Mundial, y determina el nivel de ingreso promedio para los países de operación del MDB.
- El riesgo político y el clima de negocios en el país en donde se ubica la oficina central. Esto se basa en la evaluación propia de Fitch del riesgo político que se aborda en sus reportes de calificaciones soberanas. Esta evaluación se basa en gran medida, pero no totalmente, en los indicadores de gobernabilidad del Banco Mundial (ver Metodología de Calificaciones Soberanas de Fitch).
- El riesgo político y clima de negocios en general en los países de operaciones. La evaluación de este riesgo, de nuevo está basada en el análisis hecho por el equipo soberano de Fitch del riesgo político y de clima de negocios de la región, el cual depende del análisis individual del país.
- El soporte operativo proporcionado por las autoridades de los estados miembros del MDB en el curso de sus operaciones. Este análisis se basa en evidencia -y no sólo en los estatutos del MDB- de privilegios, inmunidades y prioridades proporcionadas al MDB por el gobierno local, como el estatus de acreedor preferencial. Este estatus significa que el repago de deuda al MDB tiene prioridad sobre otros acreedores en caso de incumplimiento del prestatario.

### Soporte Extraordinario de MDBs

#### Paso 3: Determinar el Alza Crediticia por Soporte

Los estados miembros de los MDBs están comprometidos a proporcionar soporte extraordinario en caso de necesidad. Este compromiso generalmente se evidencia por medio de capital suscrito no pagado, conocido como capital exigible (*callable capital*), el cual puede ser usado en situaciones de estrés financiero. Sin embargo, algunos MDBs no tienen capital exigible. El soporte puede hacerse efectivo mediante garantías. El MDB también puede ser parte de un grupo supranacional que está comprometido a proporcionar soporte.

En el enfoque de Fitch para MDBs el soporte extraordinario se traduce en un alza crediticia. Como regla general, esta alza crediticia por lo regular no excede tres *niveles de calificación*. Es posible un alza superior a tres *niveles de calificación*, pero esta sería aplicada y registrada mediante una variación de metodología (ver *Variaciones de Metodología* más adelante). El alza crediticia se determina de la siguiente manera:

Registro del Mercado de Valores y Mercancías

Evaluación de la capacidad de los accionistas que proporcionarían soporte extraordinario en caso de necesitarlo: esto toma forma de una evaluación en la escala 'aaa' a 'd' reflejando la calidad crediticia de los proveedores de soporte.

La capacidad de soporte es ajustada para reflejar la propensión de los accionistas a soportar (de +1 a -3 *niveles de calificación* en relación a la evaluación de capacidad de soporte, sujeto a un límite fijo de +3 *niveles de calificación* reflejando tanto la capacidad como la propensión de soporte).

Evaluación de un alza crediticia por soporte: la calificación que refleja la capacidad de soporte ajustada por la propensión a soporte ("calificación de soporte"), se compara con la IR son posibles dos resultados:

- a. La "calificación de soporte" es menor que la IR. En este caso, no se considera un alza crediticia, y el IDR es igual a la IR.
- b. La "calificación de soporte" es mayor que la IR. El alza crediticia es igual a la diferencia entre la "calificación de soporte" y la IR, con un alza de máximo tres *niveles de calificación*, reflejando tanto la capacidad como la propensión de soporte.

En todos los casos el IDR es igual a la IR más un máximo de tres *niveles de calificación*.

**Entorno operativo**

Subfactor	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Riesgo Bajo
La calidad crediticia promedio de los países de operaciones.	grado especulativo	'A' – 'BBB'	'AA' – 'AAA', más toda la zona del euro
Ingreso per cápita de categoría en los países de operación.	Ingreso Bajo	Ingreso Medio	Ingreso Alto
Riesgo político y clima de negocios en el país de la oficina central.	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Bajo Riesgo
Riesgo político y clima de negocios en países de operación	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Bajo Riesgo
El soporte operativo proporcionado por las autoridades de los países al MDB en el curso de sus operaciones.	Bajo o limitado. No hay evidencia de ventajas específicas o privilegios otorgados al MDB en relación con otros actores locales.	Moderada. Los gobiernos les dan cierta prioridad al MDB en relación a otros operadores de negocios.	Fuerte. Evidencia de privilegios y prioridades substanciales otorgadas por gobiernos locales al MDB

Fuente: Fitch

**Paso 3 (a): Capacidad de los Accionistas de Proporcionar Soporte Extraordinario**

La capacidad de soporte puede ser evaluada comparando el capital exigible de accionistas con calificación alta sobre la deuda, o al evaluar la calidad crediticia de los proveedores de soporte principales (o accionistas clave).

*Cobertura de Deuda Neta por Capital Exigible*

Para los MDBs cuyos accionistas han suscrito capital exigible, la capacidad para proporcionar soporte extraordinario puede medirse en relación a la deuda neta del MDB. Esto brinda una medida de la posible calidad del soporte del cual el MDB puede depender. El enfoque de Fitch, es determinar la calificación del accionista con menor calificación cuyo capital exigible, al añadirse al de accionistas con mayor calificación asegura una cobertura completa de la deuda neta por pagar.

La deuda neta se define como deuda por pagar menos los activos líquidos de los emisores calificados 'AAA' a 'AA-' o 'F1 +' en la escala de corto plazo. Las excepciones se pueden considerar caso por caso, por ejemplo, para activos calificados en la categoría 'A', si se consideran altamente líquidos, denominados en una moneda de reserva y en la medida en que coincidan con la deuda recaudada en la misma moneda.

Si el capital exigible es menor que la deuda neta, la capacidad de soporte será igual a la calificación promedio de los accionistas clave (ver definición a continuación).

#### *Calificación ponderada promedio de accionistas clave*

Si no hay capital exigible, el soporte también puede depender de otras formas de compromiso de los accionistas. Este es especialmente el caso cuando el MDB es parte de un grupo (Banco Mundial, por ejemplo, que incluye varias entidades autónomas en términos financieros como el IBRD y el IFC) o está controlada por una institución matriz o un número pequeño de accionistas. En la opinión de Fitch, el riesgo reputacional asociado con un incumplimiento es tal que otras entidades del grupo muy probablemente brinden soporte en caso de necesitarlo, bajo la forma de créditos de emergencia o un aumento de capital.

En este caso, la capacidad de soporte es igual a la calificación ponderada promedio de los proveedores últimos de soporte; es decir, países o instituciones que Fitch considerará más capaz de otorgar un soporte extraordinario al MDB si fuese necesario (a continuación, se detallan los factores que permiten a Fitch evaluar la disposición de los accionistas a apoyar - ver *Propensión de los Accionistas a Soporte*). Sus calificaciones son ponderadas en relación a su participación relativa en el capital de la institución.

Los proveedores de soporte son generalmente los accionistas clave del MDB. Fitch define accionistas clave como los países o instituciones que poseen la mayor parte del capital o que tienen un interés estratégico en el MDB. En la definición de Fitch, se incluyen estados miembros o instituciones cuyo porcentaje cumulativo de propiedad constituye al menos 50% del total del capital. Fitch puede incluir otros estados miembros, si parece que tienen un interés particular en soportar al MDB.

Sin embargo, en algunas instancias el soporte puede originarse en otras instituciones que tienen relaciones con la entidad calificada y que han establecido un mecanismo de soporte dentro del grupo. Este es el caso de los MDB que forman parte de un grupo de instituciones financieramente autónomas, como el Grupo del Banco Mundial. El soporte de la entidad más calificada del grupo es el evaluado por Fitch, y si fuese más fuerte que el proporcionado por los accionistas clave, será considerado en la evaluación de capacidad de soporte.

Las consideraciones clave para evaluar el soporte de entidades de la misma estructura de grupo organizativo son:

- la evaluación del grado de relaciones intergrupales entre las entidades: el intercambio de recursos humanos, financieros o físicos, el uso de las mismas instalaciones, la existencia de organismos institucionales comunes,
- la existencia de mecanismos de soporte dentro del grupo tales como suscripciones de capital exigible, líneas de crédito y garantías.

#### *Selección de Enfoque*

La selección entre los dos enfoques considera:

El indicador de cobertura de la deuda neta con el capital exigible es usado generalmente cuando ese capital exigible está disponible. Fitch considera que la ausencia de capital exigible u otra forma de mecanismo de soporte legalmente vinculante equivalen a una baja propensión de soporte por parte de los accionistas, lo que normalmente conduce a un ajuste o movimiento de calificación a la baja

Cuando no hay capital exigible, o si el capital exigible no cubre la totalidad de la deuda neta, Fitch usa la calificación ponderada de los accionistas para evaluar la capacidad de soporte y

un descuento es generalmente aplicado a la propensión de soporte. La calificación ponderada promedio de los accionistas también puede usarse si el soporte depende no sólo de capital exigible sino también de otras formas de compromisos tangibles por parte de los proveedores de soporte que mejoren su capacidad de soporte - por ejemplo, financiamiento puesto a disposición por uno o más accionistas.

La capacidad de soporte puede mejorarse mediante mecanismos para asegurar el pago del capital exigible, como garantías, seguros u otro tipo de colateral. Para evaluar su impacto, Fitch toma en consideración la calidad crediticia de la garantía, y el riesgo asociado a su obligatoriedad. Cualquier debilidad posible en la obligatoriedad de dichos mecanismos de soporte será reflejada en un ajuste a la baja de la calificación crediticia del colateral. El ajuste a la baja podría extenderse para compensar el beneficio total de la garantía en los casos en que Fitch considera que la obligatoriedad es particularmente débil.

### Paso 3 (b): Propensión de los Accionistas a Soporte:

Fitch ajusta la capacidad de los accionistas para proporcionar soporte por su propensión a brindar soporte extraordinario. Eso se mide mediante factores cualitativos y conduce a un ajuste de entre -3 y +1 *niveles de calificación*. Si la propensión a soporte es evaluada como excepcionalmente alta, se aplica un alza de un *nivel*. Solo aplica si (i) los accionistas han demostrado una voluntad muy fuerte de proporcionar soporte, (ii) los estatutos del banco brindan un mecanismo de soporte excepcional como permitir a la dirección requerir capital sin consultar al consejo o (iii) la institución juega un rol crítico en el financiamiento a accionistas, en la medida en la que la estabilidad financiera de la región se vería severamente impactada en caso de incumplimiento.

Una propensión Fuerte significa que el soporte esperado estaría disponible y por lo tanto no se aplica ajuste en el nivel de calificación al alza o la baja. Un ajuste a la baja se aplica si la propensión de soporte es evaluada como moderada (-1 nivel), débil (-2 niveles) o muy débil (-3 niveles)

Esta evaluación de la propensión al soporte está basada en los siguientes factores:

- La importancia del MDB para los estados miembros. Esta puede medirse por el tamaño de la institución en relación a la economía de la región y su papel en el financiamiento de proyectos clave en los estados miembros.
- El tamaño de las participaciones de accionistas no acreedores. Aunque su participación impulsa la capacidad de soporte, los estados miembros no acreedores (usualmente países no regionales) están por lo general menos comprometidos que los estados miembros acreedores, y su propensión a proporcionar soporte es más cuestionable.
- La frecuencia y la cantidad de aumentos de capital que los países miembros han suscrito y desembolsado para acompañar el crecimiento de la institución. Esto brinda evidencia clara de la voluntad de soporte de los estados miembros.
- El porcentaje de capital pagado sobre el capital exigible refleja la voluntad de los accionistas de proporcionar recursos adicionales a la institución. Aunque la suscripción de capital exigible es prueba del soporte de los estados miembros, cuando el porcentaje de capital exigible en relación a las contribuciones de capital alcanza un nivel alto, también puede reflejar una señal de duda a inyectar efectivo por parte de los accionistas.
- El nivel de capital exigible en relación con la deuda (ver *Capacidad de los Accionistas para Brindar Soporte Extraordinario*). La deuda neta no cubierta completamente por capital exigible se traduce en una propensión "débil" a respaldar a los accionistas, lo que corresponde, si no se compensa con otros factores descritos en esta sección, con un descuento de dos niveles.

- La exigibilidad de llamados de capital, la cual puede ser evaluada mediante un análisis de los procesos institucionales para llamar capital. El énfasis es determinar qué pasos hay entre la identificación de la necesidad de hacer el llamado de capital y el desembolso.

## Aplicación de la Metodología Supranacional a dos MDBs Hipotéticas

Calificación Intrínseca					Soporte			
Solvencia	Liquidez	Menor entre solvencia y liquidez	Entorno de negocios, -3/+3 niveles	IR Final	Capacidad (CC cobertura de la deuda neta O calificación promedio de accionistas clave)	Propensión +1/-3 niveles	Ajuste de soporte (hasta 3 niveles)	Calificación Final
a	a+	a	+1 Nivel	a+	aa	+1 nivel	+ 3 niveles	AA+
bbb+	bbb	bbb	-1 Nivel	bbb-	bb	0 nivel	0 nivel	BBB-

Fuente: Fitch

### Calificaciones SFGs

El enfoque de calificación de SFGs se basa en los mismos principios que los MDBs: la determinación del IR y la elevación del crédito de hasta tres niveles que reflejan un soporte extraordinario. Sin embargo, los criterios utilizados para la evaluación de IR son específicos del enfoque de Garantes Financieros de Fitch, como se describe en su Metodología de Calificación de Seguros.

La evaluación de la capacidad de soporte se basa en la calificación promedio ponderada de los accionistas clave ya que las SFGs no tienen deuda, o ésta está limitada, y el cálculo de la cobertura capital exigible sobre la deuda neta carece de sentido. En cuanto a los MDBs, el soporte de otras instituciones, especialmente para las SFGs que forman parte de un grupo de instituciones de desarrollo, puede incorporarse en la evaluación del soporte.

### Calificaciones SABs

El enfoque de calificación para los SABs se basa en los mismos principios generales que la calificación de los MDBs pero refleja su naturaleza única. El enfoque se adapta a las características específicas de la entidad calificada, pero es predominantemente, aunque no necesariamente, impulsado por el soporte de los estados miembros. Los principios generales descritos anteriormente se aplican (evaluación de la capacidad y la propensión al soporte en función de la calificación de los estados miembros y otros factores cualitativos), pero se ajustan caso por caso.

Por ejemplo, la calificación de la Unión Europea (UE) toma en cuenta sus características específicas: la UE no es una institución financiera, sino un órgano administrativo que otorga préstamos a países en circunstancias especiales; no tiene capital y el reembolso de su deuda es un gasto prioritario en el presupuesto de la UE. El enfoque de calificación se basa claramente en un soporte extraordinario: consiste en comparar las obligaciones del servicio de la deuda de la UE con las contribuciones adicionales de los estados miembros altamente calificados de la UE en el presupuesto que podría estar disponible si los países prestatarios incumplen los préstamos de la UE.

La calificación de los bancos centrales regionales se basa en el Techo del País para los estados miembros de la zona monetaria en la que se basan. Es muy poco probable que los bancos centrales incumplan con su deuda en moneda local, ya que tienen la capacidad de emitir dinero en su propia moneda. Un incumplimiento para un banco central se define como una situación en la que no puede responder a un requerimiento de conversión de moneda local en moneda extranjera,

es decir, no hay activos internacionales suficientes para cubrir las obligaciones de deuda del sistema bancario, incluido el banco central, en moneda extranjera cuando vencen. Esta es precisamente la definición de "riesgo de transferencia", que se refleja en el Techo del País.

Los bancos centrales regionales generalmente tienen un mayor grado de independencia que los bancos centrales nacionales, ya que no están gobernados por una sola autoridad fiscal. Como administran los activos internacionales de una zona monetaria, en una crisis cambiaria pueden tener acceso privilegiado a divisas en relación con las tesorerías nacionales.

### Variaciones Metodológicas

Las metodologías de Fitch están diseñadas para utilizarse en conjunto con un juicio analítico experimentado en el transcurso de un proceso de comité. La combinación de metodologías transparentes, un juicio analítico aplicado transacción-por-transacción o emisor-por-emisor, y la divulgación completa mediante un comentario de calificación fortalecen el proceso de calificación de Fitch, al mismo tiempo que contribuyen a la comprensión por parte de los participantes del mercado del análisis detrás de las calificaciones de la agencia.

Un comité de calificación puede ajustar la aplicación de estas metodologías para reflejar los riesgos de una transacción o un emisor en específico. A estos ajustes se les denomina variaciones. Todas las variaciones serán dadas a conocer en los respectivos comentarios de acción de calificación, incluyendo el impacto sobre la calificación cuando corresponda.

Una variación puede ser aprobada por un comité de calificación cuando el riesgo, aspecto u otro factor relevante para la asignación de calificación, así como la metodología aplicada para ello, estén incluidos dentro del alcance de la metodología, pero que el análisis descrito en la misma requiera modificarse para contemplar factores específicos para la transacción o emisor en particular.

### Consideraciones Adicionales

#### Limitaciones

Las calificaciones, incluyendo las Observaciones y Perspectivas de Calificación, asignadas por Fitch están sujetas a las limitaciones especificadas en las Definiciones de Calificación de Fitch y están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/definitions>

Además, las clasificaciones dentro del alcance de estos criterios están sujetas a las siguientes limitaciones específicas. Las proyecciones dentro de estos criterios no toman en cuenta la ocurrencia de cambio fundamental de la ley o cambio de regulaciones, cambios fundamentales en la demanda debido a eventos extremos, como el terrorismo, o las consecuencias colaterales de eventos extremos, porque se consideran altamente remotas y no es posible cuantificar su impacto. Ante la ocurrencia de tal evento, las proyecciones preparadas para las entidades afectadas serán revisadas y esto puede tener un impacto en las calificaciones asignadas.

Las calificaciones no:

Predicen un porcentaje específico de probabilidad de incumplimiento en determinado momento

Dan una opinión en la liquidez de los valores del emisor

Dan una opinión en la severidad de la posible pérdida en una obligación si un emisor incumple

Dan una opinión en la idoneidad de un emisor como contraparte para comerciar crédito

Dan una opinión en cualquier calidad relacionada al negocio, operacional o perfil financiero del emisor otra que la opinión de la agencia sobre su vulnerabilidad relativa a incumplimiento.

## Sensibilidad de Calificación

Las calificaciones serán susceptibles a cambios en la capitalización del supranacional y a la modificación en su perfil de riesgo, este último incluye su exposición al riesgo crediticio, el tamaño de su cartera de participación de capital, su exposición al riesgo de mercado y operacional y a la calidad de sus políticas de gestión de riesgo.

Las calificaciones serán sensibles a los cambios en el entorno operativo de la supranacional, así como los cambios en su perfil de negocio y su sistema de gobierno.

Las calificaciones serán sensibles a cambios en el soporte extraordinario dado por los accionistas. Esto incluye cambios en las calificaciones promedio de accionistas clave o en la calificación del capital exigible asegurando una cobertura total de deuda neta. Serán también sensibles a un cambio en la propensión de estados miembros a proporcionar soporte extraordinario al supranacional.



TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN 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 LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 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. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, 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 calificación, 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 calificada 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación 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 calificación 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 calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación 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 calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto 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 calificaciones 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 calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 calificación 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.

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 calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones 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".