

Metodología de Calificación de Supranacionales

Metodología Maestra

Alcance

En este reporte se describe la metodología de Fitch Ratings para asignar nuevas calificaciones y supervisar las calificaciones existentes de emisores y emisiones supranacionales, la mayoría de los cuales son bancos multilaterales de desarrollo (MDB; *multilateral development banks*). También cubre a los fondos concesionales supranacionales (SCF; *supranational concessional funds*), garantes financieros supranacionales (SFG; *supranational financial guarantors*), y los organismos administrativos supranacionales (SAB; *supranational administrative bodies*). Esta metodología se aplica junto con otras metodologías bajo el epígrafe Metodologías Relacionadas.

Factores Clave de Calificación

La importancia de los factores de calificación cuantitativos y cualitativos varía entre las entidades. No todos los factores de calificación que se describen en este reporte se aplican a cada calificación individual. Cada comentario de acción de calificación (RAC; *rating action commentary*) o reporte de calificación específico analizará los factores más relevantes para cada calificación individual.

Perfil Crediticio Individual y Calificación de Soporte: Para MDB, SCF y SFG, el enfoque de Fitch es determinar el perfil crediticio individual (PCI). A continuación, la agencia evalúa la probabilidad de que el MDB reciba un soporte financiero extraordinario de sus accionistas, teniendo en cuenta la capacidad de estos y su propensión a proporcionar dicho soporte. La calificación de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) está basada en el PCI más un alza crediticia que refleja el soporte extraordinario de los accionistas; este ajuste, por lo general, no excederá tres escalones (*notches*) de calificación.

Perfil Crediticio Individual: Fitch determina evaluaciones separadas para solvencia y liquidez en una escala de 'aaa' a 'd'. El PCI deriva de la evaluación más baja entre las evaluaciones de solvencia y liquidez y un ajuste potencial de hasta tres *notches*, ya sea hacia arriba o hacia abajo, para el perfil de negocio y el entorno operativo.

Evaluación de Solvencia: La evaluación de solvencia se basa en dos factores principales: capitalización y riesgos. Cada uno de ellos es evaluado por separado en una escala de cuatro grados. La capitalización es principalmente evaluado por indicadores de capital, y está anclado en el indicador de capital utilizable sobre activos ponderados por riesgo de Fitch (FRA; *Fitch's usable capital to risk-weighted-assets*). La evaluación de riesgos depende de cuatro subfactores cuantitativos y cualitativos - riesgo crediticio, concentración, riesgo de capital, y gestión de riesgo.

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 con 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, considerados son el acceso a mercados de capitales y fuentes alternativas de liquidez.

Entorno de Negocios: La evaluación del entorno de negocios conduce a tres posibles resultados: riesgo 'alto', riesgo 'medio' y riesgo 'bajo'. La evaluación se basa en dos factores: el perfil de negocios, que refleja los riesgos asociados con la estrategia y la gobernanza, y el entorno operativo, que refleja los riesgos asociados con los países de operación del MDB.

Contenido

Alcance	1
Factores Clave de Calificación	1
Enfoque de Calificación para Supranacionales	2
Bancos Multilaterales de Desarrollo	3
Fondos Concesionales Supranacionales	22
Calificaciones de Corto Plazo	25
Instrumentos Híbridos	26
Variaciones de la Metodología	28
Ejemplos de Factores Clave de Calificación de MDB	31
Principales acrónimos utilizados en la Metodología	32

Esta metodología es una traducción de la versión original en inglés, "Supranationals Rating Criteria", publicada el 3 de octubre de 2024, y reemplaza al reporte de metodología publicado bajo este mismo título el 12 de mayo de 2023.

Los reportes de metodología vigentes en español mencionados a lo largo de este reporte de metodología pueden consultarse dando clic [aquí](#).

Metodologías Relacionadas

Sovereign Rating Criteria
Metodología de Calificación de Seguros
Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas

Analistas

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

Carlos Masip
+34 91 702 5773
carlos.masip@fitchratings.com

Soporte Extraordinario: El PCI es ajustado potencialmente hasta tres *notches*, para reflejar el soporte extraordinario de los accionistas. La capacidad de soporte se deriva de la calificación de los accionistas con menor calificación cuyo capital exigible sería necesario para cubrir la deuda neta, o mediante la calificación promedio ponderada de los accionistas clave. La propensión para dar soporte es una evaluación cualitativa.

Riesgo de Incumplimiento y Severidad de las Pérdidas: Las calificaciones de las emisiones de deuda a largo plazo de los MDB incorporan una evaluación de la probabilidad de incumplimiento de la obligación de deuda y una perspectiva sobre las posibles recuperaciones para los acreedores en caso de incumplimiento. Las obligaciones preferentes no garantizadas suelen calificarse alineadas con la IDR a largo plazo de un MDB, mientras que la deuda subordinada e híbrida suele calificarse a partir del PCI.

Enfoque de Calificación para Supranacionales

Supranacionales

Las supranacionales son instituciones financieras controladas por los “estados miembros” y a los que se les suele asignar un mandato de desarrollo (como apoyar el desarrollo económico o la integración). Su objetivo es cumplir su mandato más que ser rentables. No están sujetas a las jurisdicciones nacionales de los países en los que se encuentran sus oficinas centrales; las reglas de gobernanza son establecidas por los tratados internacionales entre los estados miembros. Estos operan en un número de diferentes países, es decir, los países de operaciones. Los supranacionales pueden tener estados miembros prestatarios o no prestatarios; el papel principal de estos últimos es proporcionar soporte a la institución.

Lo que Determinan las IDR de los Supranacionales

Las IDR de una supranacional expresan la opinión de Fitch sobre el riesgo de incumplimiento de las obligaciones sénior a acreedores privados y los títulos de deuda públicos independientemente de la propiedad. Las obligaciones con entidades bajo un control común, miembros del estado o gobiernos en general quedan excluidas.

De acuerdo con las definiciones de calificación de Fitch y metodologías relacionadas, un incumplimiento de un supranacional (denotadas como ‘RD’ o ‘D’) podría tomar diferentes formas, incluyendo, un rescate, un canje forzoso de deuda (DDE; *Distressed Debt Exchange*), el inicio de procedimientos de disolución o bancarrota del emisor, en caso de ser aplicable o el incumplimiento de pago de las obligaciones de deuda más allá del período de gracia asumido.

Calificaciones de Emisión

Las calificaciones de emisión asignadas a los títulos de deuda a largo plazo emitidos por supranacionales reflejan una evaluación tanto de la probabilidad de falta de pago o incumplimiento como de la gravedad potencial de las pérdidas para los acreedores en caso de falta de pago o incumplimiento. Las calificaciones a corto plazo solamente reflejan el riesgo de incumplimiento.

Al evaluar el riesgo de incumplimiento, Fitch determina, en primer lugar, la calificación de referencia que mejor refleje este riesgo. En el caso de las deudas sénior, la calificación de referencia es la IDR a largo plazo. Para las obligaciones de deuda subordinadas para las que Fitch no espera soporte, la calificación de referencia es el PCI (ver Obligaciones de Deuda Híbridas más adelante).

La calificación puede ajustarse al alza o a la baja cuando consideramos que el riesgo de incumplimiento es significativamente inferior o superior a la calificación de referencia. Por ejemplo, el riesgo de incumplimiento de un instrumento híbrido puede ser superior al obtenido por el PCI. Del mismo modo, Fitch puede ajustar su evaluación del riesgo de incumplimiento para llegar a la calificación final de un instrumento cuando considera que la gravedad de las pérdidas en caso de incumplimiento es probable que sea inferior o superior a la media.

El enfoque base de Fitch consiste en calificar la deuda sénior emitida por entidades supranacionales de acuerdo con la IDR a largo plazo de la entidad respectiva. Esto refleja que el riesgo de incumplimiento de la deuda sénior equivale al riesgo de incumplimiento de la entidad supranacional (tal como se refleja en la IDR del emisor) y nuestra expectativa de recuperaciones promedio en caso de incumplimiento.

Calificaciones por Encima del Techo País

Las calificaciones de supranacionales pueden situarse por encima del techo país en el que tienen su sede. A diferencia de la mayoría de las demás entidades calificadas, los supranacionales mantienen sus activos en diversos países y, por lo general, solamente poseen una pequeña parte de sus activos en el país en el que tienen su sede. Esto significa que la capacidad de los supranacionales para hacer frente al servicio de la deuda no está expuesta al riesgo de que se impongan controles de capital en el país donde tienen su sede. Además, su estatus supranacional mitiga el riesgo de que puedan verse afectados por controles de capital impuestos por autoridades soberanas.

Períodos de Gracia

Fitch considera un incumplimiento la falta de pago de los intereses o del principal en la fecha de vencimiento y pago de acuerdo con los términos y condiciones de la deuda calificada (más un período de gracia de 30 días naturales o el tiempo permitido en virtud de la documentación de la transacción tras la falta de pago, el menor de los dos). Una vez transcurrido el período de gracia para las obligaciones de pago en virtud del instrumento de deuda, la IDR del supranacional se rebajará a 'RD' o 'D' y la calificación del instrumento relevante a un nivel acorde con el incumplimiento. Cuando no se especifique ningún período de gracia en la documentación, Fitch podrá calificar asumiendo un período de gracia acorde con instrumentos similares en el mercado, pero normalmente no superior a 30 días naturales. En caso de incumplimiento ocasionado por determinadas interrupciones operativas ajenas al control del emisor (ver Causa de Fuerza Mayor), Fitch aplicaría normalmente un período de gracia de hasta 30 días naturales antes de rebajar la calificación de la IDR a 'RD' o 'D'.

Causa de Fuerza Mayor

Fitch utiliza el término 'causa de fuerza mayor' para describir un incumplimiento en el pago puntual debido a interrupciones operativas en los pagos, que no están relacionadas con las partes de la transacción (por ejemplo, disturbios civiles, desastres naturales, ciberataques, fallos en la infraestructura financiera u otras causas de fuerza mayor que afectan al proceso de pago en sí). Aunque esto puede no representar inmediatamente un incumplimiento, Fitch generalmente considerará un incumplimiento prolongado de esta naturaleza como un incumplimiento en la calificación de la obligación, a más tardar, después de que hayan transcurrido 30 días naturales desde la fecha de pago, y la calificación normalmente se rebajaría al nivel consistente con el incumplimiento. Para evitar dudas, la calificación de la obligación también puede verse afectada durante ese período de 30 días.

Ciertas formas de incumplimiento causadas por acciones gubernamentales (en particular, controles de capital, congelación de depósitos, inmovilizaciones reglamentarias, etc.), aunque también están fuera del control de las partes de la transacción, pueden considerarse el inicio de un proceso de incumplimiento.

Bancos Multilaterales de Desarrollo

La mayoría de las entidades supranacionales calificadas por Fitch son MDB, cuya actividad principal consiste en conceder préstamos u otros tipos de financiamiento a entidades públicas o 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 MDB difieren de los bancos comerciales en aspectos clave: no están sujetos a ninguna forma de regulación bancaria; sus principales fuentes de financiamiento son la deuda emitida en el mercado de capitales y el capital de los accionistas, en lugar de los depósitos; y se rigen por sus propias normas prudenciales y las políticas definidas por los estados miembros. En general, se benefician del estatus de acreedor preferente (PCS; *preferred creditor status*), lo que significa que el reembolso de la deuda soberana por los MDB tiene prioridad sobre otros acreedores. Como instituciones públicas, la mayoría no reparte dividendos y su objetivo principal no es maximizar la rentabilidad, sino cumplir una misión de interés general. La mayoría de los MDB generan márgenes bajos y, por lo general, las ganancias se mantienen en reservas para fortalecer la base de capital o se transfieren a fondos de desarrollo.

El soporte a los MDB se concede, en la mayoría de los casos, mediante inyecciones de capital. Además, los MDB se benefician de un mecanismo de soporte específico, denominado capital

exigible, que se especifica en el tratado fundacional entre los estados miembros. Este capital, suscrito pero no desembolsado por los estados miembros, supera con creces el capital desembolsado de muchos MDB. El capital exigible constituye un compromiso incondicional, pero también incierto, de los estados miembros de pagar capital si el MDB no puede pagar sus obligaciones de deuda.

El mecanismo de desembolso de capital exigible de la mayoría de los MDB prevé que un MDB que se enfrente a un riesgo de incumplimiento de sus obligaciones de deuda realizará un desembolso de capital exigible a todos sus estados miembros. Se espera que cada accionista realice un pago con base en su participación en el capital exigible. En muchos países accionistas, el desembolso real del capital exigible estaría sujeto a un proceso presupuestario legislativo, lo que significa que la disponibilidad del fondo en el momento oportuno es incierta (ver [Understanding Callable Capital, noviembre de 2022](#)). Este mecanismo nunca se ha puesto a prueba, lo que aumenta todavía más la incertidumbre.

Resumen del Enfoque de Calificación para MDB

El primer paso en nuestro marco de calificación para los MDB es determinar el PCI, que refleja su calidad crediticia individual; esta evaluación utiliza la escala de 'aaa' a 'd'.

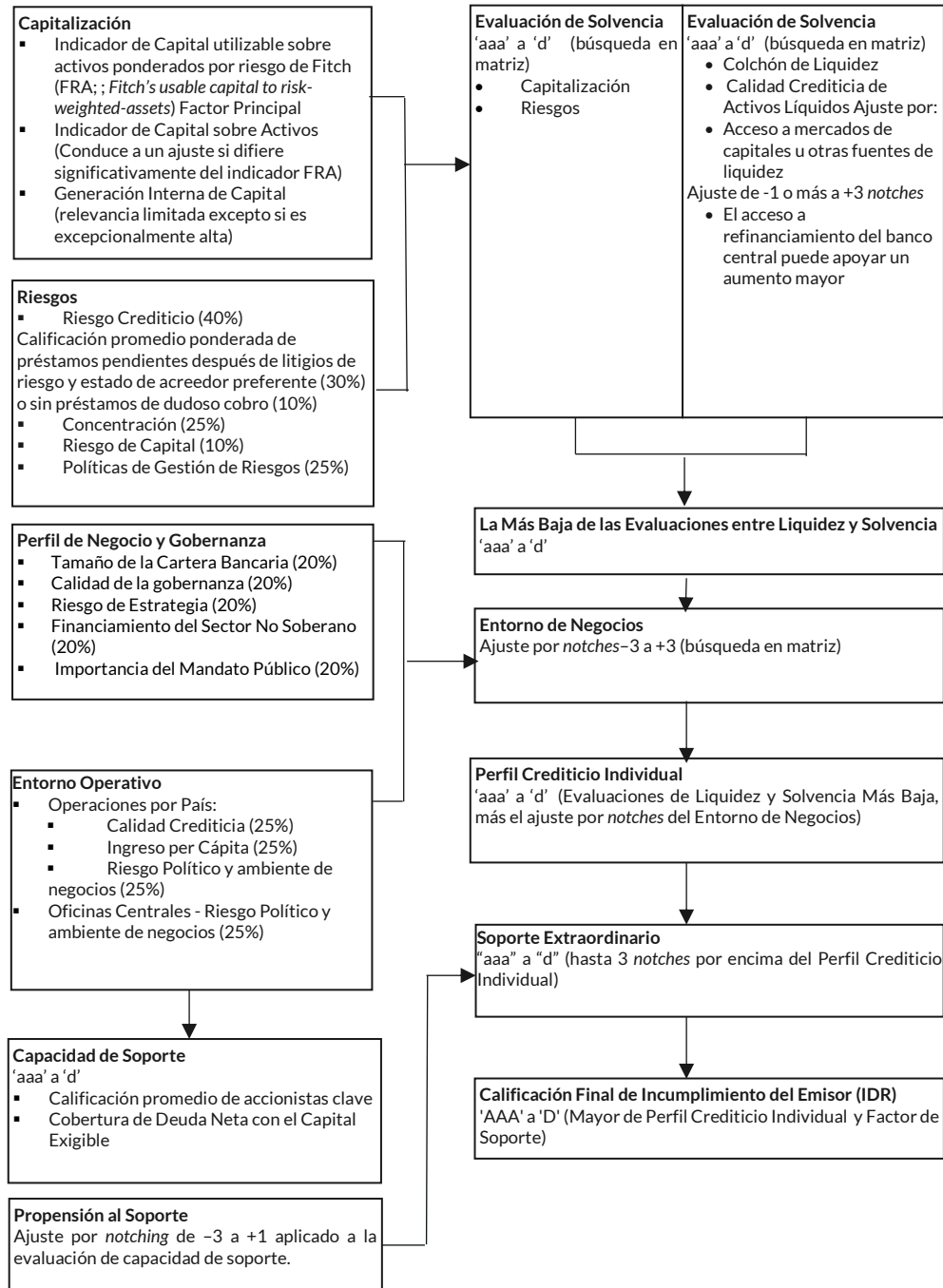
El PCI se deriva del indicador más bajo entre liquidez y solvencia, cada uno dividido en subfactores que incluyen variables tanto cuantitativas como cualitativas. El resultado de tomar la calificación más baja entre solvencia y liquidez es posteriormente ajustado por la evaluación del entorno de negocios del MDB, el cual tiene dos componentes: perfil de negocios y su entorno operativo. El ajuste por el entorno de negocios va de +3 a -3 *notches*.

Fitch luego evalúa el nivel potencial soporte extraordinario de sus estados miembros y otros accionistas. Esta evaluación también usa la escala (de 'aaa' a 'd'). Para evaluar el soporte extraordinario, Fitch tiene en cuenta tanto la capacidad como la propensión de proveedores potenciales de soporte.

La IDR de la entidad es igual al PCI más un alza de calificación de entre cero y tres *notches*, de acuerdo con el nivel de soporte extraordinario de los accionistas.

Los factores de las calificaciones de los MDB son los siguientes (ver Ejemplos de Factores Clave de Calificación de MDB al final de este reporte).

Factores de Calificación para MDB



Nota: Cada casilla representa un componente de la metodología. Los elementos entre paréntesis denotan el enfoque metodológico para derivar el resultado de un componente dado. Donde se enumeran múltiples subcomponentes en una sola casilla, los elementos entre paréntesis indican los pesos relativos respecto al componente principal.

Fuente: Fitch

Paso 1. Evaluación de Solvencia del PCI

La evaluación de la solvencia se basa en dos factores secundarios: capitalización y riesgos, que se evalúan 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.

Paso 1.1 Capitalización

La capitalización se evalúa como 'Excelente', 'Fuerte', 'Moderado' o 'Débil' basándose en tres indicadores: (i) el indicador FRA; (ii) el indicador de capital sobre activos (indicador E/A); y (iii) la generación interna de capital.

Evaluación General de Capital

		Indicador FRA			
Ajuste		Excelente (>35%)	Fuerte (>25%-35%)	Moderado (>15%-25%)	Débil (≤15%)
Indicador E/A	Excelente (>25%)	Excelente	Fuerte	Fuerte	Moderado
	Fuerte (15%-25%)	Excelente	Fuerte	Moderado	Moderado
	Moderado (8%-15%)	Fuerte	Fuerte	Moderado	Débil
	Débil (<8%)	Moderado ^a	Moderado	Moderado	Débil

^a Si el indicador FRA es 'excelente' y el indicador E/A es 'débil', por ejemplo, tres rangos por debajo del indicador FRA, entonces la evaluación general típicamente sería 'moderada'. Sin embargo, podría considerarse 'fuerte' dependiendo de la distancia del indicador FRA e indicador E/A respecto a los umbrales de capital respectivos. Por ejemplo, si el indicador FRA está muy por encima del umbral de 35% para 'excelente' (p. ej., al menos 40%) y el indicador E/A está justo por debajo del umbral de 8% para 'débil', la evaluación sería 'fuerte'. Por el contrario, si el FRA está justo por encima del umbral de 35% y el indicador E/A está muy por debajo de 8% (p. ej., por debajo de 6%), entonces la evaluación sería 'moderada'.

(i) Indicador de capital utilizable sobre APR de Fitch (indicador FRA)

El indicador FRA compara el capital utilizable sobre los APR, netos del valor razonable de los derivados registrados en el pasivo.

El capital utilizable incluye los fondos propios (por ejemplo, el capital pagado y las reservas), más una parte (10%) del capital exigible suscrito por accionistas con calificación 'AAA'/'AA'. El capital utilizable también consideraría el contenido de capital asignado a los instrumentos híbridos (ver sección Instrumentos híbridos más adelante).

El enfoque de Fitch de considerar solo una parte del capital exigible de calificación alta en el indicador FRA, en lugar del capital exigible suscrito en su totalidad, refleja el riesgo de que parte de este capital no esté disponible de forma oportuna y completa cuando sea requerido por un MDB, ya sea por falta de voluntad o incapacidad de los accionistas para desembolsar el capital exigible. Cuando la calificación del MDB se basa en el soporte del capital exigible, deducimos del capital utilizable el capital exigible que garantiza la plena cobertura de la deuda neta (ver Cobertura de la Deuda Neta por el Capital Exigible).

En el caso de los MDB que proporcionan préstamos concesionales financiados con recursos patrimoniales, se aplica un ajuste negativo al capital utilizable. Este ajuste refleja el costo de oportunidad en el que incurre el MDB para otorgar préstamos a una tasa muy inferior al costo de recursos y a la rentabilidad de los préstamos no concesionales. Este ajuste se basa en las características de los préstamos concesionales otorgados por el banco, en particular, la tasa de interés, el vencimiento y la duración del período de gracia.

El ajuste se obtiene descontando del flujo de caja de la cartera de préstamos concesionales a una tasa congruente con el costo de oportunidad del banco. La tasa de ajuste negativo es igual a la relación entre el valor descontado y el valor nominal del préstamo.

Este ajuste no aplica cuando los préstamos concesionales son financiados con recursos no consolidados con los recursos propios de la entidad.

Los APR incluyen préstamos, garantías, participaciones de capital y otros activos; las ponderaciones se inspiran en el Método Estándar del Comité de Basilea y se aplican a nivel de categoría de calificación. Las ponderaciones se aplican a los préstamos, garantías y otras exposiciones crediticias, netas de provisiones específicas y después de que las calificaciones se hayan ajustado por el PCS y otros mitigantes del riesgo. Para las inversiones en fondos de obligaciones, Fitch podría considerar la calidad crediticia de activos subyacentes si se cumplen ciertas condiciones (p. ej.: sin apalancamiento, con grado de inversión, estables). A todos los demás activos se les asigna una ponderación de riesgo del 100%. En el denominador del indicador FRA se deduce el valor razonable de los instrumentos derivados registrados en el pasivo.

Ponderaciones de Riesgo por Clase de Activo (%)

Préstamos, Garantías, Activos de Tesorería, Fondos de Bonos ^a	
AAA	0
AA	20
A	30
BBB	50
B – BB	100
CCC e Inferior	150
Participaciones de Capital	250

^aPara los fondos de bonos basados en el enfoque de transparencia (por ejemplo, basados en la calidad crediticia de los activos subyacentes).

Fuente: Fitch Ratings

(ii) Indicador de Capital sobre Activos (E/A; *Equity-to-Assets*)

El indicador E/A compara los fondos propios con los activos y activos no ponderados por riesgo, netos del valor razonable de los instrumentos derivados registrados en el pasivo.

Los fondos propios incluyen el capital pagado y las reservas. También se tendría en cuenta el contenido de capital asignado a los instrumentos híbridos (ver sección Instrumentos híbridos más adelante).

Los activos no ponderados por riesgo incluyen los activos totales registrados en el balance y el importe pendiente de las garantías concedidas por el banco, que se registran fuera de balance.

(iii) Generación interna de capital (ICG; *Internal Capital Generation*)

La ICG es medida principalmente por Fitch utilizando la rentabilidad de los fondos propios (ROE; *return on equity*). Los beneficios netos se suelen utilizar para reforzar el capital. Sin embargo, la ICG puede diferir a veces del ROE, por ejemplo, si una entidad transfiere regularmente parte de sus beneficios para apoyar a otra entidad relacionada o debido a ajustes del valor razonable (no contabilizados en el ROE).

Evaluación General de la Capitalización

La métrica principal para evaluar la capitalización es el indicador FRA. La evaluación general solamente puede diferir del indicador FRA si el indicador E/A es significativamente diferente del indicador FRA o si la rentabilidad es excepcionalmente alta en relación con los pares de los MDB. Si el indicador E/A está dos categorías por debajo o por encima del indicador FRA, la evaluación general de la capitalización se ajusta a la baja o al alza para reflejar el indicador E/A significativamente más bajo o más alto.

Un cambio en la evaluación general de la capitalización puede estar motivado por un cambio en el indicador FRA (a un rango diferente) o por un cambio en el indicador E/A en la medida en que esto lleve el indicador E/A a un nivel dos rangos por debajo o por encima del indicador FRA.

Los indicadores FRA y E/A y las evaluaciones generales de capitalización se basan principalmente en las proyecciones a medio plazo de Fitch, y no en los últimos datos disponibles. Esto significa que si un indicador de capital cruza un umbral en un año determinado, pero Fitch prevé que volverá a su nivel inicial en el futuro, esto no conllevaría un cambio en nuestra evaluación. Por el contrario, podemos cambiar nuestra evaluación del capital, incluso antes de que los indicadores FRA o E/A hayan cruzado sus umbrales, si creemos que los indicadores siguen una tendencia descendente o ascendente. Las proyecciones sobre la posición de capital de un MDB consideran las ampliaciones de capital en curso, las políticas de gestión del capital autoimpuestas por el MDB, el historial de cumplimiento de los límites internos y los supuestos sobre la ICG.

ICG: Los supuestos sobre rentabilidad se utilizan como *input* en las proyecciones propias de Fitch sobre el indicador FRA y el indicador E/A a medio plazo y pueden contribuir a una mejora o a un deterioro de los indicadores proyectados. Además, cuando la rentabilidad es excepcionalmente alta en comparación con la de los MDB de su misma categoría, la evaluación de la capitalización puede aumentarse en un rango (frente a la que se obtendría sobre la base de los indicadores FRA y E/A).

Paso 1.2 Riesgos

Fitch evalúa el riesgo como 'Excelente', 'Fuerte', 'Moderado' o 'Débil' con base en el (i) riesgo crediticio, (ii) riesgo de concentración, (iii) riesgo de capital y (iv) las políticas de gestión de riesgo del MDB.

La evaluación general del riesgo se basa en cada uno de los cuatro subfactores utilizando las ponderaciones estándar que se describen a continuación (para un ejemplo detallado, ver los factores clave de las calificaciones de los MDB más adelante). Las ponderaciones estándar pueden ajustarse si la entidad tiene un modelo de negocio específico. Por ejemplo, en el caso de entidades sin actividad crediticia o con una actividad crediticia limitada y concentradas en la inversión en renta variable, se asignaría una ponderación menor al riesgo crediticio, mientras que se asignaría una ponderación mayor al riesgo de renta variable. Además, si uno de los subfactores se considera de riesgo 'alto', la agencia suele asignar una ponderación más alta a este subfactor.

(i) Riesgo Crediticio (Ponderación de 40%)

Se trata de la mayor fuente de riesgo para los MDB. El análisis del riesgo crediticio de Fitch tiene dos componentes: a) la calificación media ponderada de los préstamos pendientes y b) el indicador de préstamos en mora (NPL; *non-performing loan*).

(a) Calificación media ponderada de los préstamos pendientes (ponderación de 30%)

El indicador clave para el riesgo crediticio es la calificación ponderada promedio de créditos y garantías en circulación emitidos por el MDB. La información sobre la calidad crediticia de los préstamos, por lo general, está a disposición de Fitch; la mayoría de los prestatarios soberanos de los MDB, un gran número de instituciones públicas, autoridades locales y empresas, son calificados por la agencia.

Cuando los prestatarios no están calificados por Fitch (ya sea público o privado), la agencia utiliza calificaciones externas de otras fuentes. Nosotros también podemos utilizar evaluaciones crediticias proporcionadas por los MDB, para informar nuestro análisis, después de una revisión de la metodología base y su desempeño. En ausencia de cualquier indicación respecto de que la calificación esté en riesgo, Fitch asumirá una calidad crediticia muy débil, usualmente equivalente a la categoría de calificación de CCC.

Calificación Promedio Ponderada de Préstamos y Garantías

(Tras Ajuste por Mitigantes de Riesgo)

Valor Indicativo	Evaluación
A a AAA	Muy bajo
BBB	Bajo
BB	Moderado
B a D	Alto

Fuente: Fitch Ratings

La calificación media ponderada de los préstamos y garantías puede beneficiarse de los mitigantes del riesgo crediticio y de los PCS.

Mitigantes del Riesgo Crediticio

- La colateralización puede proporcionar una mejora de hasta tres *notches* sobre la calidad crediticia de la exposición subyacente. La valoración se basa en una evaluación de la calidad y liquidez del colateral. Por ejemplo, en el caso de colateral en efectivo, la calificación del banco en el que se mantiene el colateral será una consideración clave a la hora de establecer el nivel de mejora.
- Fitch aplica la plena sustitución del crédito (por ejemplo, la calificación del garante) a una exposición cubierta por una garantía incondicional, irrevocable y a la vista. La definición de un evento de crédito en los términos de la garantía debe ser acorde con la propia definición de incumplimiento de Fitch de 90 o 180 días de retraso en el pago, respectivamente, para las exposiciones no soberanas o soberanas.
- El recurso al seguro de riesgo crediticio puede proporcionar una mejora crediticia de hasta seis *notches* por encima de la calidad crediticia de la exposición subyacente. Una mejora de seis puntos solo se aplicaría cuando la exposición subyacente no sea soberana. Cuando la exposición subyacente es soberana, aplicaríamos una mejora de tres *notches*. No debería existir el riesgo de que la póliza de seguro pueda interrumpirse durante la vida de la exposición cubierta. Este enfoque supone un seguro de crédito con términos y condiciones estándar (incluida la cobertura solamente del principal en lugar del principal e intereses y un 'período de espera' de hasta 180 días). Los seguros de riesgo crediticio con términos y condiciones más favorables que los estándar para el prestamista podrían recibir un trato más favorable.
- Otros tipos de mitigantes del riesgo crediticio se evalúan caso por caso, reflejando los mismos principios (por ejemplo, la calidad crediticia del proveedor de la protección, la viabilidad y la puntualidad de los pagos en caso de evento de crédito).

Estatus de Acreedor Preferente (PCS; Preferred Creditor Status)

La calificación media de los préstamos y garantías, tras considerar los mitigantes del riesgo crediticio, se ajusta a continuación para considerar el PCS.

El PCS se evalúa en una escala de cuatro grados ('Débil', 'Moderado', 'Fuerte', 'Excelente'). El ajuste consiste en un aumento de la calificación media ponderada de los préstamos pendientes de hasta tres *notches* basado en la evaluación de Fitch, la cual considera dos factores:

- La participación de los préstamos a soberanos en el portafolio de préstamos, ya que en los préstamos soberanos MDB se benefician de una mayor protección que otros prestamistas.
- Las pruebas empíricas del tratamiento preferido, basadas en el análisis del historial de incumplimiento. Fitch ha hecho el siguiente cálculo: en el caso de los MDB con suficiente datos, la tasa de incumplimiento relativo de la deuda soberana, que se obtiene comparando el historial de incumplimientos soberanos con el MDB y con otros acreedores. En ausencia de un historial demostrado, la agencia normalmente adoptaría una postura conservadora en la evaluación del PCS.

PSC: Directrices para el Alza Crediticia

Notching al Alza		Exposición No Soberana			
		Baja	Moderada	Alta	Muy Alta
Historial del Tratamiento Preferente	Excelente	3	3	2	1
	Fuerte	3	2	1	0
	Moderado	2	1	1	0
	Débil	1	0	0	0

Nota: Las celdas de esta tabla indican el número de *notches* agregados a la calificación promedio de préstamos y garantías para cada combinación de exposición no soberana (como porcentaje de la exposición total) y el historial del tratamiento preferente.

Fuente: Fitch Ratings.

Los MDB con exposiciones altas al sector privado pueden beneficiarse de un alza crediticia de +1 por la PSC, para incorporar la protección contra el riesgo de transferencia y convertibilidad (TyC). Tal ajuste es siempre respaldarse en evidencia de que el MDB ha estado exento de restricciones en moneda extranjera en crisis previas.

(b) Préstamos en Mora (10%)

Fitch considera que un préstamo soberano de un MDB está en mora cuando lleva vencido (o en atrasos) más de seis meses; para los préstamos del sector privado, el umbral se fija en tres meses. Una vez que un préstamo está en mora, Fitch contabiliza toda la exposición al prestatario como morosa.

El indicador de NPL, se mide como el indicador entre la morosidad pendiente y el total de préstamos pendientes, también constituye una medida clave en la evaluación del riesgo crediticio. Los préstamos en etapa 3 (según las Normas Internacionales de Información Financiera [NIFF]) suelen considerarse como NPL. Sin embargo, en algunos casos excepcionales, el importe de los préstamos en etapa 3 y de los NPL puede diferir. El enfoque de Fitch consiste en tratar estas situaciones caso por caso y retener en su evaluación del riesgo crediticio el importe que, en su opinión, mejor represente el nivel de activos en riesgo.

Indicador de Préstamos en Mora (NPL; *Non-Performing Loan*)

Valor Indicativo	Evaluación
Inferior a 1%	Muy bajo
1% a 3%	Bajo
3% a 6%	Moderado
Superior a 6%	Alto

Fuente: Fitch Ratings.

(ii) Riesgo de Concentración (25%)

Como resultado de su misión de interés público, los MDB pueden tener que dar grandes cantidades de financiamiento a un país o a una entidad privada. La concentración se mide por el índice de las cinco exposiciones más grandes sobre la exposición bancaria total, que incluye créditos, participaciones de capital y garantías. Al calcular este indicador, podemos considerar factores mitigantes, como el uso de Acuerdos de Intercambio de Exposición, mediante los cuales un MDB compra y vende garantías a otro MDB para reducir la concentración de su cartera de préstamos.

Indicador de Concentración: Cinco Mayores Riesgos en Relación con el Total de Riesgos Bancarios

Rango	Evaluación
Inferior a 20%	Muy bajo
20% a menos de 40%	Bajo
40% a menos de 60%	Moderado
60% y superior	Alto

Fuente: Fitch Ratings

(iii) Políticas de Gestión de Riesgo (25%)

Para evaluar la calidad de las políticas de gestión de riesgos, como 'Excelente', 'Fuerte', 'Moderado' o 'Débil', la agencia considera las políticas de gestión de riesgos y el registro histórico de las operaciones bajo estas políticas.

Políticas de Gestión de Riesgos

Alza de Notches		Registro de Operaciones			
		Excelente	Fuerte	Moderado	Débil
Políticas de Gestión de Riesgos en relación con Pares	Conservador	Excelente	Fuerte	Moderado	Débil
	Moderadamente Conservador	Fuerte	Moderado	Moderado	Débil
	No Conservador	Débil	Débil	Débil	Débil

Fuente: Fitch Ratings

Fitch revisa el riesgo en las políticas y los límites internos establecidos por el banco para cada tipo de riesgo los compara con las mejores prácticas del sector. Entre ellas se incluirían normas y políticas relacionadas con la adecuación del capital, la cobertura de liquidez, el riesgo de mercado, el crédito (como el nivel de provisiones para pérdidas crediticias), los riesgos de contraparte (como los requisitos mínimos de calificación para los activos de tesorería), los límites de concentración (geográfica y sectorial) y los riesgos operativos. Los MDB no están sujetos a la regulación bancaria.

El historial de una institución al operar aplicando normas prudentes de gestión del riesgo es una parte fundamental de la evaluación. Por ejemplo, un historial de operaciones con un indicador de NPL limitado y un nivel cómodo de provisiones en relación con el riesgo crediticio respaldaría normalmente nuestra evaluación. El incumplimiento por parte de los MDB de sus propias políticas de riesgo (por ejemplo, si el indicador de capital calculado de forma interna cae por debajo de un umbral mínimo establecido en el marco de adecuación del capital de la propia entidad) afectaría normalmente nuestra evaluación de la administración del riesgo. Del mismo modo, un historial de pérdidas por riesgo de mercado (tipo de cambio o tipos de interés) afectaría nuestra evaluación.

La existencia de un plan creíble de continuidad de negocio en caso de fallo humano o técnico (como un ciberataque) respaldaría nuestra evaluación del riesgo operativo.

Riesgo Climático

Fitch también considera la manera en que las supranacionales tienen en cuenta el riesgo climático en sus procesos administrativos de riesgo y subyacentes, incluyendo identificar y mitigar el riesgo físico y transitorio. La naturaleza de las supranacionales significa que no enfrentan obligaciones directas para cumplir con las políticas o reglas prudenciales presentadas para dar soporte a la transición hacia una economía con menores emisiones de carbono. Sin embargo, las supranacionales están bajo presión para formalizar préstamos que contribuyan a cero emisiones netas de carbono, en especial aquellas que operan en países con objetivos bien definidos de cero emisiones netas y/o cuyos mandatos apoyan específicamente a las políticas ambientales del gobierno.

El análisis del impacto potencial del cambio climático en las calificaciones supranacionales está en una etapa temprana y la incertidumbre es alta. Existen varios elementos para evaluar la exposición de la supranacional al cambio climático.

Las supranacionales están expuestas de manera indirecta a riesgos “físicos” a raíz del cambio climático, principalmente porque la solvencia de sus prestatarios podría verse afectada por tendencias cambiantes en el clima a nivel global o fenómenos meteorológicos extremos (p. ej.: tormentas, inundaciones, sequías). El grado en que las supranacionales estén expuestas a tales riesgos dependerá del país o sector en el que opere.

Las supranacionales también están expuestas indirectamente a riesgos “transitorios”, dado que podrían estar expuestas a préstamos a proyectos o prestatarios cuyos modelos de negocio o solvencia estuvieran afectados por los cambios en las políticas internacionales, tecnología o costos de transición hacia una economía con menores emisiones de carbono.

Fitch captura estos riesgos (“físicos” y “transitorios”) en la medida en que se reflejan en las calificaciones (soberanas o no soberanas) que utiliza la agencia para evaluar la solvencia del portafolio de préstamos de la supranacional.

(iv) Riesgo de Capital (10%)

Fitch opina que las participaciones accionarias son más arriesgadas que los préstamos, no solo por el riesgo de bancarrota, sino también debido a la volatilidad inherente a la valoración de estos activos y, por lo tanto, al capital propio del MDB.

Participaciones Accionarias como Porcentaje de la Cartera Bancaria

Valor indicativo	Evaluación
Inferior a 5%	Muy Bajo
5% a 10%	Bajo
10% a 20%	Moderado
20% y superior	Alto

Fuente: Fitch Ratings

La exposición al riesgo de capital se mide por la proporción de participaciones accionarias en la exposición bancaria total. La evaluación también considera las técnicas de valuación de las participaciones, y las políticas respecto a la máxima propiedad accionarial y la participación del MDB en la administración de las participaciones.

Paso 1.3 Evaluación General de la Solvencia

La evaluación de la capitalización y el riesgo conduce a una variedad de resultados de solvencia.

Guía para Determinar para la Evaluación de la Solvencia

		Capitalización			
		Excelente	Fuente	Moderado	Débil
Riesgos	Muy Bajo	aaa	aaa/aa	aa/a	a/bbb
	Bajo	aaa/aa	aa/a	a/bbb	bbb/bb
	Moderado	aa/a	a/bbb	bbb/bb	bb/b
	Alto	a/bbb	bbb/bb	bb/b	b/ccd

Nota: Las celdas de esta tabla indican los intervalos de categorías de calificación para cada combinación de capitalización y riesgo.

Fuente: Fitch Ratings

El *notching* exacto de la solvencia dentro de este rango se basa principalmente en comparaciones entre pares. También considera el valor de cada subfactor cuantitativo de la evaluación (por ejemplo, el indicador FRA, la calificación promedio de los préstamos, el indicador de NPL, el indicador de las mayores exposiciones con respecto a la exposición bancaria total, el indicador de participación en el capital con respecto a la exposición bancaria total) y los colchones en relación con los umbrales definidos por las metodologías de Fitch (por

ejemplo, dos indicadores FRA 'excelente', uno de 38% y otro de 75%, ambos serían 'excelente', pero no necesariamente llevarían al mismo resultado de solvencia, en condiciones iguales).

Según la tabla 'Lineamientos para la Evaluación de la Solvencia', un cambio en la evaluación general de la capitalización (por ejemplo, de 'excelente' a 'fuerte') daría lugar a un rango de solvencia diferente y, por lo general, conduce a un cambio en la evaluación de la solvencia (en al menos un *notch*).

Sin embargo, es posible que la evaluación de la solvencia cambie debido a una evolución de los indicadores de capital de un MDB, aunque esta evolución de los indicadores de capital no ocasione un cambio en nuestra evaluación de la capitalización general de un MDB:

- Cuando el indicador FRA está por encima del umbral de 35% para ser 'excelente', un cambio significativo (deterioro o mejora) en el indicador FRA, incluso si el indicador FRA y la evaluación general de la capitalización siguieran siendo 'excelente', podría dar lugar a una revisión a la baja o al alza en la evaluación de la solvencia de un MDB. Este sería el caso si una entidad muy capitalizada comenzara a aumentar significativamente su apalancamiento. Aunque la posición general de capital podría seguir considerándose 'excelente', esto probablemente llevaría a una revisión a la baja de la solvencia de la entidad.

- Un cambio en el indicador FRA de un rango a otro conllevaría muy probablemente un cambio en la evaluación general de la solvencia, incluso cuando este cambio en el indicador FRA no conlleve un cambio en la evaluación general de la capitalización. Por ejemplo, si la evaluación general es 'fuerte' como resultado de la combinación de un indicador FRA 'excelente' y un indicador E/A 'moderado', la disminución del indicador FRA en un rango, hasta 'fuerte', llevaría probablemente a una solvencia más débil, aunque la evaluación general de la capitalización se mantuviera sin cambios en 'fuerte'.

Del mismo modo, según la tabla 'Guía para Determinar la Evaluación de la Solvencia', un cambio en la evaluación general del riesgo (por ejemplo, de 'moderado' a 'alto') daría lugar a un rango de solvencia diferente y, por lo general, provocaría un cambio en la evaluación de la solvencia (en al menos un *notch*).

Sin embargo, es posible que la evaluación de la solvencia cambie debido a una evolución del perfil de riesgo de un MDB, incluso si esta evolución del perfil de riesgo no conduce a un cambio en nuestro nivel de evaluación del perfil de riesgo de un MDB.

Transferencias de Riesgo de Cartera

En la actualidad, las formas más comunes de transferencias de riesgo son (i) las garantías a primera pérdida (FLP; *First Loss Piece*) y (ii) las titulaciones sintéticas.

(i) Garantías a Primera Pérdida (FLP; *First Loss Piece*)

Las FLP son garantías por las que los garantes cubren cualquier incumplimiento de un préstamo (principal o intereses) debido a un supranacional hasta un importe determinado y a nivel de cartera, y que son incondicionales, irrevocables y a demanda.

Tratamos esas garantías como una forma de fondos propios que absorben pérdidas y que se añaden a los fondos propios de los accionistas. Esto significa que el importe de la garantía FLP se contabilizará en el capital utilizable en el indicador FRA (pero no en el indicador E/A, que solamente contabiliza el capital desembolsado y las reservas).

La adición al capital utilizable en el indicador FRA se haría tras considerar la calidad crediticia de los garantes (crédito de 100% para garantías concedidas por entidades con calificación 'AAA', de 80% para 'AA', de 70% para 'A' y de 50% para 'BBB'). Fitch solo daría crédito a las garantías extendidas por entidades calificadas en la categoría 'BBB' o superior.

Si la garantía FLP cubre una parte de la exposición bancaria que es menos arriesgada que la totalidad de la exposición bancaria, Fitch aplica un descuento a la FLP antes de añadir su importe a capital propios. El descuento se basa en la diferencia de ponderaciones de riesgo (por ejemplo, si los activos cubiertos por el FLP tienen una ponderación de riesgo de 80% y la exposición bancaria tiene una ponderación de riesgo de 120%, Fitch aplicará al FLP un descuento de $80/120 = 66\%$, es decir, multiplicará el FLP por 66% antes de añadirlo al capital).

Una exposición que sea morosa sobre la base del prestatario último, pero cuyos pagos estén totalmente cubiertos por una garantía FLP, se considerará en mora a efectos de nuestra evaluación del perfil de riesgo y de nuestra evaluación del PCI de la entidad.

Solo reflejaremos el FLP en nuestra evaluación del indicador FRA si la definición de un evento de crédito según los términos del FLP es acorde con la propia definición de incumplimiento de Fitch de 90 o 180 días de retraso en los pagos, respectivamente, para exposiciones no soberanas o soberanas.

(ii) Titulizaciones Sintéticas

Las titulizaciones sintéticas son sistemas que permiten a un MDB dividir el riesgo crediticio asociado a una cartera de préstamos en diferentes tramos y transferir algunos de estos tramos (y los riesgos asociados) a terceros.

En el caso de las titulizaciones sintéticas en las que el tramo titulado es solo el de menor prelación de la estructura, el tratamiento de reducción de capital será el mismo que en una garantía FLP anteriormente mencionada.

En el caso de las titulizaciones sintéticas en las que los tramos distintos de los subordinados son los que se colocan entre los inversionistas, Fitch utilizará una evaluación crediticia basada en la Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas para evaluar la calificación de los tramos no subordinados retenidos en la titulización. En esos casos, el indicador FRA posterior a la titulización considerará la ponderación de riesgo de los tramos retenidos en función del nivel de calificación resultante de la evaluación. Los tramos subordinados retenidos se deducirán del capital utilizable en el indicador FRA neto de provisiones específicas que cubran la cartera titulizada. El nivel de calificación resultante de la evaluación crediticia de los tramos retenidos también se utilizará para obtener la calificación media ponderada de la cartera de préstamos, mientras que el tramo subordinado retenido se considerará como 'C'.

De manera independiente del tramo colocado, los tramos no financiados colocados con inversionistas estarán sujetos a las mismas consideraciones de calificación de la contraparte que las garantías FLP antes mencionadas, a la hora de derivar el indicador FRA. Los tramos colocados financiados no se descontarán, suponiendo que los fondos se coloquen dentro del MDB.

A efectos del cómputo de nuestra principal métrica para evaluar los NPL y el riesgo de concentración, Fitch no excluirá las exposiciones que formen parte de una cartera titulizada.

El impacto de la transferencia de riesgo en otras partes del análisis (por ejemplo, el margen operativo de la entidad) se evaluará por separado si se considera lo suficientemente significativo como para influir en nuestra evaluación.

Paso 2. PCI Evaluación de Liquidez

La evaluación realizada por Fitch de la liquidez de un MDB mide el tamaño y la calidad de sus activos líquidos en relación con sus necesidades de efectivo presentes y futuras, así como el acceso del MDB a mercados de deuda y otras fuentes de financiamiento externas. Al igual que para la solvencia, la liquidez se evalúa en escala 'aaa' a 'd'.

Los activos líquidos incluyen lo siguiente:

- Los depósitos bancarios y valores de deuda mantenidos en la cartera de tesorería calificados con grado de inversión, salvo que existan cláusulas que limiten su venta en el mercado secundario o si Fitch tiene dudas sobre la liquidez del mercado secundario. La agencia podría incluir también depósitos bancarios y valores de deuda calificados por debajo del grado de inversión sobre la base de 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. La agencia normalmente tomará 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 de 'CCC+' a 'D', sin importar su vencimiento.

- Se aplica un descuento de 40% a créditos de financiamiento comercial con vencimiento inferior a un año, para reflejar que dichos activos son menos líquidos que los activos de tesorería.
- Inversiones en fondos de bonos que cumplan con ciertas condiciones (por ejemplo: sin apalancamiento, con grado de inversión, estabilidad y fecha de vencimiento). Fitch aplicaría un recorte de al menos 30% al valor nominal de la inversión, con base en la evaluación de la liquidez de la inversión. Fitch no aplicará un recorte a la inversión en fondos de mercado monetario en mercados desarrollados.

La evaluación de liquidez refleja los dos siguientes: El colchón de liquidez y la calidad crediticia de los activos líquidos, que se evalúan en una escala de cuatro grados ('Excelente', 'Fuerte', 'Moderado' y 'Débil').

Paso 2.1 Colchón de Liquidez

El colchón de liquidez es medido por la proporción de activos líquidos en un valor contable en tesorería sobre la deuda de corto plazo. Para los MDB que realizan financiamiento comercial, los activos líquidos también incluyen créditos de financiamiento comercial no deteriorados cuyos vencimientos sean menores a un año. Fitch también pone atención en la prueba de estrés de liquidez proporcionada por un MDB, en donde el colchón de liquidez se compara con las necesidades de efectivo (para operaciones y repago de deuda) para un período generalmente de 12 a 18 meses.

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

Colchón de Liquidez: Activos Líquidos como Porcentaje de Deuda de Corto Plazo

Valor Indicativo	Evaluación
150% y superior	Excelente
100% a 150%	Fuerte
50% a 100%	Moderado
Inferior a 50%	Débil

Fuente: Fitch Ratings

Paso 2.2 Calidad Crediticia de los Activos Líquidos

La calidad crediticia de los activos líquidos afecta a la capacidad del MDB para liquidarlos sin registrar pérdidas. El indicador clave es la proporción de activos de tesorería con calificaciones 'AA-' y superiores en una escala a largo plazo, o 'F1+' en una escala a corto plazo.

Calidad de Activos Líquidos: Porcentaje de Activos de Tesorería Calificados en 'AA-' y superiores o 'F1+'.

Valor Indicativo	Evaluación
70% y superior	Excelente
40% a 70%	Fuerte
10% a 40%	Moderado
Inferior a 10%	Débil

Fuente: Fitch Ratings

Paso 2.3 Acceso a Mercados de Capitales y Fuentes Alternativas de Liquidez

Fitch hace un juicio cualitativo sobre el acceso del MDB a financiamiento de los mercados de deuda e instituciones financieras, basado en factores como trayectoria y condiciones de mercado. Los factores principales que consideramos incluyen la evaluación de los instrumentos financieros, (como el margen de los bonos en los mercados de deuda), la frecuencia y facilidad de colocación de la deuda en el mercado y la diversificación de la base inversora.

La evaluación de Fitch toma en cuenta la capacidad del emisor de emitir a través del ciclo y se vería afectado por episodios de aumento significativo en los diferenciales de los bonos en relación con los pares de calificación. El deterioro en la capacidad de emitir bonos de largo plazo o de acceder a los mercados de capital internacionales podría llevar a una evaluación de liquidez más débil.

Son fuentes alternativas de liquidez las líneas de crédito bancario no utilizadas, acceso a colocación privada o, escasas veces, el acceso a ventanillas de refinanciamiento de bancos centrales. A diferencia de los bancos, la mayoría de los MDB no tienen acceso al refinanciamiento del banco central. Las fuentes de liquidez alternativas también pueden originarse en la liquidez alta de los créditos, especialmente en el caso de los MDB involucrados en financiamiento comercial. Para los MDB subregionales, que no tienen acceso fácil a los mercados de deuda, el acceso a la financiación a largo plazo de las instituciones de desarrollo es particularmente relevante.

Fitch no esperaría el ajuste para el acceso a mercados de capitales y a fuentes alternativas de liquidez que exceda tres *notches*, excepto para aquellos MDB que tengan acceso a la ventana de refinanciamiento de un banco central, en cuyo caso el alza puede ser de hasta seis *notches*, dependiendo en parte de la proporción de activos elegibles para el refinanciamiento del banco central. El ajuste podría ser negativo si Fitch creyera que el acceso a mercados de capitales y/o otras fuentes de liquidez fuera muy limitado en un escenario de estrés.

Acceso a Mercado de Capitales y a Fuentes Alternativas de Liquidez: Ajuste de Notching

Evaluación	Notching
Excelente	+3
Fuerte	+2
Moderado	+1
Débil	0
Muy Débil	-1 o más

Fuente: Fitch Ratings

Paso 2.4 Evaluación General de Liquidez

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 interna en la escala 'aaa' a 'd'. A continuación, Fitch ajusta el rango en función de cualquier ajuste relacionado con el acceso a los mercados de capitales y las fuentes alternativas de liquidez. El resultado exacto del nivel de liquidez dentro del intervalo se basa en comparaciones con pares y en el valor de cada subfactor de la evaluación, considerando la distancia a los umbrales definidos por los criterios de Fitch (por ejemplo, una relación 'excelente' entre activos líquidos y deuda a corto plazo puede ser de 160% o de 400%, pero esto puede no llevar al mismo resultado de liquidez).

Directrices de Evaluación de la Liquidez Interna

Rango de Evaluación		Colchón de Liquidez			
		Excelente	Fuerte	Moderado	Débil
Calidad de Activos Líquidos	Excelente	aaa/aa	aaa/aa	a/bbb	bb/b
	Fuerte	aaa/aa	aa/a	a/bbb	bb/b
	Moderado	aaa/aa	aa/a	bbb/bb	bb/b
	Débil	aa/a	a/bbb	bbb/bb	b/ccc/d

Fuente: Fitch Ratings

Fitch también tiene en cuenta indicadores secundarios de liquidez para diferenciar posibles resultados en el cuadro de las Directrices de Evaluación de la Liquidez. Los indicadores incluyen:

- La proporción de valores y depósitos bancarios con calificación de grado de inversión; este indicador tiene particular importancia para las entidades que poseen una proporción relativamente alta de activos líquidos con calificación 'A' y 'BBB', y tienen una proporción de activos de tesorería con calificación 'AA-' y superior/'F1+' considerada débil.
- La proporción de valores categorizados en etapa 3 bajo la NIIF 9, así como el importe de la provisión para cubrir las pérdidas crediticias correspondientes. Para los préstamos de financiamiento comercial, la evaluación de la calidad crediticia también considera la calidad del colateral.
- El vencimiento de los activos líquidos. Fitch pone atención especial en la proporción de acciones y colocaciones bancarias con vencimiento máximo de un año. Para instrumentos con vencimientos mayores, Fitch considera la liquidez del mercado en el que se negocian.

Cláusulas de Aplazamiento de Préstamos y Liquidez

La evaluación de la liquidez por parte de Fitch para los MDB que emiten préstamos con cláusulas de aplazamiento que permiten diferir el principal y/o los intereses en caso de que ocurran eventos catastróficos predefinidos (por ejemplo, un huracán) estará sujeta a consideraciones adicionales.

Al evaluar el impacto de los activos con cláusulas de aplazamiento en los parámetros de liquidez de un MDB, evaluaríamos la proporción de la exposición total del MDB cubierta por estas cláusulas y la posible correlación de los eventos catastróficos en toda la cartera de préstamos. Para ello, esperamos que el MDB presente una evaluación exhaustiva del impacto de las cláusulas de aplazamiento sobre los indicadores de liquidez en diferentes escenarios (incluidos los escenarios de estrés), así como la forma en que se van a cubrir las necesidades adicionales de liquidez y la manera en que van a afectar a los colchones de liquidez existentes o previstos. Los mecanismos para mitigar el riesgo de liquidez pueden incluir colchones de liquidez adicionales o líneas de crédito con terceros supeditadas a la activación de las cláusulas de aplazamiento de los préstamos.

Si evaluamos que el impacto en la liquidez de los préstamos con cláusulas de aplazamiento está adecuadamente mitigado y no existe riesgo de que las métricas de liquidez puedan verse presionadas, la inclusión de dichas cláusulas no tendría ningún impacto en nuestra evaluación de la liquidez ni en las políticas de gestión de riesgos.

Esperamos que la activación de las cláusulas de aplazamiento no tenga ningún impacto en la capitalización, ya que se espera que los pagos de intereses aplazados en virtud de las cláusulas de aplazamiento de los préstamos devenguen intereses en la cuenta de resultados.

Los préstamos con cláusulas de aplazamiento no se contabilizarían como en mora y, por lo tanto, no contravendrían el principio de PCI en caso de que se activaran las características de aplazamiento, siempre que los aplazamientos se activen por una serie de eventos predefinidos y medibles, los importes aplazados devenguen intereses y no se contemple ninguna reducción del valor nominal. Fitch también esperaría que los períodos de aplazamiento no prolonguen significativamente el vencimiento final.

Paso 3. Evaluación del Entorno de Negocios del PCI

La evaluación de Fitch del entorno de negocios depende de dos factores: Perfil de negocios y entorno operativo. Estos dos factores son evaluados independientemente, en una escala de tres grados: riesgo alto, riesgo medio y riesgo bajo.

Paso 3.1. Perfil de Negocios

La evaluación del perfil de negocios considera los siguientes cinco subfactores. a cada uno de ellos se le asigna una ponderación estándar del 20%. Las ponderaciones estándar pueden ajustarse si la entidad tiene un modelo de negocio específico.

- **El tamaño de la Cartera Bancaria.** Esto incluye créditos vigentes, participaciones de capital y garantías: mientras más pequeña sea la cartera, mayor el riesgo del perfil de negocios. La evaluación se basa en datos proyectados.
- **Calidad de la Gobernanza.** Esta evaluación refleja la transparencia y coherencia de las normas internas que rigen la institución. Se presta especial atención a las normas internas que garantizan la independencia de la institución con respecto al interés nacional de sus accionistas. Para MDB regionales y subregionales, Fitch considera que una proporción alta de la propiedad en manos de países no prestatarios tiene un impacto positivo en el gobierno corporativo. En contraste, cuando el capital de un MDB es en mayoría propiedad de prestamistas, esto podría afectar la evaluación de gobernanza de Fitch. La presencia del accionista mayoritario, la cual podría ejercer influencia importante en la estrategia del MDB, también podría ejercer alguna influencia negativa en la evaluación de gobernanza por parte de Fitch. Se asignaría un riesgo 'alto' en los casos en que existan pruebas de que unas prácticas de gobernanza deficientes han afectado negativamente a la situación financiera y/o a la reputación de una institución.
- **Estrategia de Riesgos.** Los riesgos asociados con la estrategia de los MDB en cuanto a la expansión del balance, en lo que respecta tanto a la velocidad y grado de aumento del riesgo de las actividades como al país de operación. Para efectos de esta evaluación, Fitch generalmente considera a los soberanos no calificados como riesgo alto. La agencia determina si un MDB identifica claramente sus objetivos de crecimiento a largo plazo y la ruta que pretende seguir para lograrlo. Dadas las restricciones bajo las que opera la institución, Fitch también evalúa la coherencia de la estrategia, así como la credibilidad del plan de negocios. La concentración geográfica o sectorial inherente a la cartera bancaria debido al mandato de la institución puede afectar nuestra evaluación.
- **Financiación del Sector No Soberano.** La participación del MDB en financiamiento del sector privado, es 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 a soberanos; su participación en la cartera bancaria total es una medida del apetito de riesgo general del banco.
- **Importancia del Mandato de Política Pública.** Como instituciones supranacionales, los MDB tienen un mandato de política pública y la agencia evalúa la importancia de este mandato de política pública para los accionistas. MDB función se puede evaluar también a través de la medición de la importancia de su participación en el financiamiento de la economía local, la relación que mantienen con las autoridades y el respaldo de organizaciones supranacionales. Su historial de cumplimiento de su mandato y la calidad de las relaciones con el gobierno también son indicadores clave. La importancia política también puede aumentar cuando los MDB se encargan de otorgar subvenciones o préstamos fuera de balance a tasas concesionales financiados por donantes o aportaciones de los accionistas. Un historial de ser tratado como acreedor preferente por los prestatarios soberanos se consideraría una prueba de la importancia política.

Perfil de Negocios

Subfactor	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Riesgo Bajo
Tamaño de la cartera bancaria	Menos de USD5,000 millones	USD5,000 millones a USD30,000 millones	USD30,000 millones o más

Perfil de Negocios

Subfactor	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Riesgo Bajo
Calidad de gobernanza	Pruebas de prácticas de gobernanza deficientes con un impacto negativo en la situación financiera y/o la reputación de una entidad.	Algunas limitaciones en la independencia en relación con los intereses nacionales de los accionistas. Algunas dificultades en la aplicación de las políticas.	Estructura organizativa transparente; conjunto integral de políticas; buen cumplimiento de políticas internas. Independencia respecto a los intereses nacionales de los accionistas.
Estrategia de Riesgos	Crecimiento rápido de las operaciones en relación con los recursos; rápido desarrollo en sectores o áreas geográficas de riesgo.	Crecimiento moderado en relación con los recursos; desarrollo controlado en sectores o áreas geográficas de riesgo.	Crecimiento lento en relación con los recursos; enfoque en sectores o áreas geográficas de poco riesgo.
Financiamiento del Sector No Soberano	Participa en gran parte de las operaciones (50% o más).	Participa moderadamente en las operaciones (10% a 50%).	Participación pequeña en las operaciones (10% o menos).
Importancia del mandato público	Relación débil con las autoridades; papel relativamente pequeño en el financiamiento de la región.	Buenas relaciones con los gobiernos; importancia moderada en el financiamiento de la región.	Excelente relación con el gobierno; función clave en el financiamiento de la región.

Fuente: Fitch Ratings.

Paso 3.2 Entorno Operativo

La evaluación del entorno operativo tiene en cuenta los siguientes cuatro subfactores, a cada uno de ellos se le asigna una ponderación estándar de 25%. Las ponderaciones estándar pueden ajustarse si la entidad tiene un modelo de negocio específico.

- **La calidad crediticia de los países de operación.** Se determina mediante el cálculo del promedio simple de las calificaciones soberanas de los países. En ausencia de cualquier indicación sobre la calificación de una exposición, Fitch asumiría una calidad crediticia muy débil (normalmente equivalente a una calificación en la categoría 'CCC').
- **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 simple para los países de operación del MDB.
- **El riesgo político y ambiente de negocios en general en los países de operaciones.** La evaluación de este riesgo se basa nuevamente en el análisis hecho por el equipo soberano de Fitch del riesgo político y de ambiente de negocios de la región, el cual depende del análisis individual del país.
- **El riesgo político y el ambiente de negocios en el país en donde se ubica la oficina central del MDB.** 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 solamente, en los Indicadores Mundiales de Gobernanza del Banco Mundial (ver Sovereign Rating Criteria de Fitch).

Entorno Operativo

Subfactor	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Riesgo Bajo
Calidad crediticia de los países de operación	B y menor o sin calificación	BB	BBB y mayor
Categoría de ingreso per cápita en los países de operación	Ingreso bajo	Ingreso medio	Ingreso alto
Riesgo político y ambiente de negocios en el país de la oficina central	Riesgo alto	Riesgo medio	Riesgo bajo

Entorno Operativo

Subfactor	Riesgo Alto	Riesgo Medio	Riesgo Bajo
Riesgo político y ambiente de negocios en países de operación	Riesgo alto	Riesgo medio	Riesgo bajo

Fuente: Fitch Ratings

Paso 3.3 Entorno de Negocios General

La evaluación del perfil de negocios se deriva de la matriz a continuación. Los tres resultados posibles son: riesgo alto, riesgo medio y riesgo bajo.

El resultado de la evaluación del entorno de negocios da lugar a un ajuste del nivel inferior de solvencia y liquidez de hasta tres *notches* hacia arriba o hacia abajo. El resultado de la evaluación y el rango de ajuste se muestran en la tabla Directrices de Evaluación del Entorno de Negocios a continuación. El número en cada celda indica el rango del posible ajuste (en *notches*).

Directrices de Evaluación del Entorno de Negocios

		Entorno Operativo		
		Riesgo Alto	Riesgo Medio	Riesgo Bajo
Perfil de Negocios	Riesgo Alto	Riesgo Alto (-3 a -2)	Riesgo Alto (-2 a -1)	Riesgo Medio (-1 a 0)
	Riesgo Medio	Riesgo Alto (-2 a 0)	Riesgo Medio (-1 a +1)	Riesgo Bajo (0 a +2)
	Riesgo Bajo	Riesgo Medio (0 a 1)	Riesgo Bajo (+1 a +2)	Riesgo Bajo (+2 a +3)

Fuente: Fitch Ratings

La puntuación global del entorno de negocios se obtiene sumando las puntuaciones de los dos factores (perfil de negocio y entorno operativo).

Para una evaluación determinada (baja/media/alta) del perfil de negocio, se dispone de diferentes opciones de puntuación, y la puntuación exacta refleja las comparaciones entre pares.

Para una evaluación determinada del entorno operativo (bajo/medio/alto), solamente se dispone de un *notch*, ver la tabla siguiente.

Entorno Operativo – Subcomponentes

	Riesgo alto	Riesgo medio	Riesgo bajo
Perfil de Negocio	-2 a -1	-1/0/+1	+1/+2
Entorno Operativo	-1	0	+1

Fuente: Fitch Ratings

Paso 4. Soporte Extraordinario de MDB

En este último paso del análisis evaluamos el compromiso de los estados miembros de un MDB de proporcionar soporte extraordinario en caso de ser necesario. En el enfoque de Fitch para la calificación de los MDB, el soporte extraordinario puede traducirse en un alza del PCI. Este aumento de crédito no puede exceder de tres *notches* y se determina del modo siguiente:

- Evaluación de la capacidad de los accionistas para proporcionar soporte extraordinario en caso de necesitarlo: Se hace efectiva a través de una evaluación en la escala “aaa” a “d” que refleja la calidad crediticia de los proveedores de soporte.
- La capacidad provee soporte extraordinario se ajusta para reflejar la propensión de los accionistas a proporcionar soporte (de +1 a -3 *notches* en relación con la evaluación de capacidad de soporte.
- Dos resultados son posibles:
 - a. El evaluación de soporte es menor o igual que el PCI. En este caso, no se considera un alza crediticia, y la IDR es igual al PCI.

- b. El evaluación de soporte es mayor que el PCI. El alza crediticia es igual a la diferencia entre el factor de soporte y el PCI, con un alza de tres *notches*, como máximo, que refleja tanto la capacidad como la propensión al soporte.

Paso 4.1. Capacidad de los Accionistas de Proporcionar Soporte Extraordinario

La capacidad de soporte es evaluada basado en el mayor resultado de los dos posibles, utilizando la cobertura de la deuda neta y exigible y la calificación media ponderada de los principales accionistas.

Cobertura de Deuda Neta con el Capital Exigible: Para los MDB cuyos accionistas han suscrito capital exigible, la capacidad para proporcionar soporte extraordinario puede medirse en relación con 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 agregarse al de los 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 con calificación de '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 obtenida en la misma moneda.

Nuestra evaluación puede verse reforzada por mecanismos que garanticen el pago del capital exigible, como garantías, seguros u otro tipo de colateral. Para evaluar su impacto, Fitch considera: la calidad crediticia del proveedor de la protección o del colateral; el tamaño de la cobertura en relación con el tamaño del capital exigible total; y el riesgo asociado a su exigibilidad. En los casos en que Fitch considere que la viabilidad es en particular débil, no se añadirá ningún incremento al capital exigible. Los seguros de riesgo crediticio sobre el capital exigible pueden dar lugar a un incremento de hasta tres *notches* en la exposición cubierta. En opinión de Fitch, una cobertura excesiva del capital exigible podría afectar a la propensión de un accionista de dar soporte a un MDB en caso de que fuera necesario.

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: En este caso, la capacidad de soporte es igual a la calificación ponderada promedio de los proveedores en última instancia de soporte, es decir, países o instituciones que Fitch considerará más propensos a 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 dar soporte; consulte Paso 4.2: Propensión de los Accionistas a Proveer Soporte). Sus calificaciones se ponderan en relación con su participación relativa en el capital suscrito 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 suscrito (desembolsado y exigible) o que tienen un interés estratégico en el MDB. En la definición de Fitch, accionistas principales se incluyen estados miembros o instituciones cuyo porcentaje acumulativo de propiedad constituye al menos 50% del total del capital. La agencia puede incluir otros estados miembros, si parece que tienen un interés particular en dar soporte al MDB.

Soporte de los Supranacionales Agrupados: En algunas instancias el soporte puede originarse en otras instituciones que tienen relaciones cercanas 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 con una calificación más elevada dentro del grupo es el tenido en cuenta por Fitch, y si fuese más elevado que el proporcionado por los accionistas clave, será tomado en cuenta 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 intragrupalas 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.

Paso 4.2 Propensión de los Accionistas a Proveer Soporte

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 con la economía de la región y su papel en el financiamiento de proyectos clave en los estados miembros.
- 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 nivel de capital exigible en relación con la deuda (ver el Paso 4.1: Capacidad de los Accionistas de Proporcionar Soporte Extraordinario). La deuda neta cubierta completamente por capital exigible sería considerado una característica de soporte sólida.

La exigibilidad de los requerimientos de capital, la cual puede ser evaluada mediante un análisis de los procesos institucionales para demandar capital por parte de la institución y los accionistas.

Propensión de los Accionistas a Dar Soporte

Evaluación	Factores Principales	Notching
Excepcionalmente fuerte	Voluntad muy firme de otorgar soporte (como demuestran los desembolsos regulares de capital o una gran dotación de capital inicial), los estatutos de la entidad prevén un mecanismo de soporte excepcional (por ejemplo, la alta dirección puede solicitar capital adicional sin necesidad de consultar al consejo de accionistas), la entidad desempeña un papel fundamental para los accionistas.	+1
Fuerte	Fuerte historial de soporte financiero (por ejemplo, ampliaciones de capital periódicas), gran importancia política para los accionistas dado el papel que desempeña en el financiamiento de los accionistas o de los países objetivo, el capital exigible cubre la deuda neta u otros mecanismos de soporte.	0
Moderado	Historial limitado de soporte financiero (por ejemplo, sin ampliaciones de capital recientes), importancia política limitada por el tamaño de la institución, capital exigible nulo o limitado en relación con la deuda pendiente.	-1
Débil	Historial muy limitado de soporte financiero, destacado por la ausencia de ampliaciones de capital recientes y/o retrasos en los pagos de capital por parte de los estados miembros, importancia política afectada por el tamaño de la institución, ausencia de capital exigible.	-2
Muy Débil	Historial excepcionalmente débil de soporte financiero, atrasos endémicos en los pagos de capital, ausencia de capital exigible u otra forma de soporte financiero, relevancia de la institución en cuestión.	-3

Fuente: Fitch Ratings

Fondos Concesionales Supranacionales

Los SCF son entidades cuya misión principal es otorgar préstamos, subsidios y garantías concesionales a países de ingreso bajo y/o para propósitos específicos. La mayoría de los SCF son administrados por un grupo institucional que incluye un MDB.

Existen marcadas diferencias entre un SCF y un MDB:

- Los SCF reciben contribuciones y suscripciones de los donantes. No existe capital exigible.

- Las actividades de préstamo de los SCF se financian principalmente mediante contribuciones de sus estados miembros u otros recursos concesionales (como préstamos de los estados miembros). Algunos SCF cuentan con una financiación limitada procedente de fuentes no concesionales (como emisiones de deuda en el mercado de capitales).
- Los préstamos de los SCF se conceden con vencimientos a muy largo plazo, de hasta 50 años (incluido un período de gracia de hasta 10 años), y a tipos de interés más bajos que los de los MDB, alineado con el carácter concesional de su financiamiento. Los SCF también conceden subvenciones.
- Los beneficiarios de los préstamos y subsidios de los SCF son los países miembros más pobres; países de ingresos bajos generalmente no elegibles para préstamos de MDB.

Las cuentas de los SCF pueden presentarse sobre una “base de propósito especial”: no un balance general, sino más bien un reporte de los recursos de desarrollo netos, en el cual se detallan los recursos recibidos por el SCF (que son equivalentes al capital del accionista para un MDB) y el uso de dichos fondos, es decir, préstamos, subsidios y condonaciones de deuda y activos líquidos (equivalentes a los activos de un MDB). Sin embargo, muchos SCF han revisado sus reglas para los informes financieros y usan los Estándares Contables Internacionales/NIIF o los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos.

El enfoque de calificación del SCF también se basa en los principios que guían la calificación de los MDB. La principal diferencia es que se aplica un recorte a los préstamos concesionales, que se deduce del patrimonio de los accionistas (ver Capitalización arriba). Esto se traduce en un ajuste a la baja de los indicadores de capitalización.

Garantes Financieros Supranacionales

La actividad principal de los SFG es proporcionar garantías y otras formas de mejora crediticia a emisiones de deuda, soberana o privada, o a operaciones estructuradas. Como no piden fondos prestados, la calificación se aplica a su capacidad de cumplir sus compromisos de garantía. El número de instituciones clasificadas como SFG es mucho más pequeño que el de los MDB.

El enfoque de calificación de SFG se basa en evaluación del PCI específico de los garantes financieros de acuerdo a la metodología de Fitch, tal como se describe en su “Metodología de Calificación de Seguros” y una mejora del perfil crediticio para reflejar el soporte extraordinario como en el caso de los MDB.

La evaluación de la capacidad de soporte se basa en la calificación promedio ponderada de los accionistas clave, ya que los SFG no tienen deuda, o esta está limitada. En cuanto a los MDB, el soporte de otras instituciones, especialmente para los SFG que forman parte de un grupo de instituciones de desarrollo, puede incorporarse en la evaluación del soporte.

Organismos Administrativos Supranacionales

Fitch también califica diversas entidades supranacionales que no pueden clasificarse como MDB o SFG. 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.

Esta categoría también incluye bancos centrales regionales. Al igual que otros SAB, los bancos centrales regionales son propiedad de varios estados, los cuales son miembros de una zona económica o de bancos centrales nacionales que son parte de una unión monetaria.

El enfoque de calificación para los SAB se basa primeramente en el soporte de los estados miembros. El enfoque para evaluar el soporte sigue los mismos principios generales que en el caso de los MDB. Fitch no suele evaluar el PCI de los órganos administrativos supranacionales (SAB; *supranational administrative bodies*).

El soporte de los estados miembros se evalúa según los siguientes factores.

Capacidad de soporte: La calificación de los estados miembros es, al igual que para los MDB, el factor clave de la capacidad de soporte. Sin embargo, dado que los SAB no tienen capital exigible (en muchos casos, no tienen capital, ya que no se constituyen como empresas) se utilizan medidas, como las siguientes:

- La calificación de los estados miembros cuyas posibles contribuciones adicionales garantizan una cobertura completa para el pago de la deuda y sus intereses. El enfoque de Fitch consiste en determinar la calificación del estado miembro con menor calificación cuyas contribuciones, agregadas a las de los estados miembros con mayor calificación, garantizan una cobertura completa para el pago de la deuda y sus intereses.
- La calificación de los estados miembros clave, definidos como aquellos que desempeñan un papel predominante en el soporte a la entidad.

A continuación, la metodología se ajusta para casos especiales, como la calificación de los bancos centrales regionales.

La calificación de un banco central regional se basa en la calificación de sus proveedores de soporte, incluidos estados miembros y otros proveedores.

Propensión de soporte: Su evaluación se basa en los mismos principios que para los MDB.

Liquidez: Fitch tiene en cuenta los mecanismos establecidos por la institución para garantizar el pago puntual de la deuda y sus intereses en caso de que se interrumpa el pago de las ganancias o los recursos esperados.

- Si el soporte se basa en un flujo regular de contribuciones de los estados miembros, el enfoque de Fitch consiste en revisar las diferentes capas de soporte establecidas por la institución y colocarlas en una situación de estrés, por ejemplo, el incumplimiento combinado de todos los prestatarios de sus préstamos o el incumplimiento de determinados estados miembros. La agencia determina en qué escenarios los fondos serían insuficientes y evalúa la probabilidad de que se produzcan dichos escenarios.
- Si la liquidez se basa en un colchón de efectivo, Fitch determina en qué situaciones sería insuficiente el colchón de efectivo para cubrir la deuda y sus intereses en caso de que se retrase el pago de las contribuciones comprometidas. La evaluación del soporte dependerá de la probabilidad de que se materialicen dichas situaciones.

Calificaciones de Corto Plazo

Las calificaciones a corto plazo se asignan basándose en la Tabla de Correspondencias de Calificación. Cuando hay más de una opción para la calificación a corto plazo, Fitch diferenciará entre las calificaciones a corto plazo sobre la base de la evaluación de liquidez.

Cuando la calificación se basa en el soporte, Fitch también considerará la propensión de los accionistas a dar soporte para elegir entre las dos opciones de IDR a corto plazo.

Impulsadas por el Perfil Crediticio Individual

La evaluación de la liquidez refleja principalmente el tamaño y la calidad de los activos líquidos medidos, respectivamente, por el índice de activos líquidos sobre pasivos a corto plazo y la cuota de activos de tesorería calificados en 'AA' o superior como proporción de los activos de tesorería. La evaluación de la liquidez también considera el acceso a los mercados de capitales y fuentes alternativas de liquidez (como líneas de liquidez bancarias no utilizadas o, en raras ocasiones, el acceso a la oportunidad de refinanciamiento de un banco central).

Para las calificaciones de supranacionales basadas en PCI, Fitch utiliza la evaluación de liquidez para hacer la distinción entre las opciones inferior y superior de las calificaciones a corto plazo. Cuando la evaluación de la liquidez (medida con una escala "aaa" a "d" en minúscula) coincide o supera el nivel de la tabla siguiente, Fitch elige la opción superior. De lo contrario, la agencia elige la opción inferior.

Evaluación de la Liquidez Mínima para Lograr una Mayor Calificación a Corto Plazo Cuando la Calificación a Largo Plazo Se Encuentra en un Punto de Decisión

Calificación a Corto Plazo	Evaluación de la Liquidez
F1+	aa-
F1	a
F2	bbb+

Fuente: Fitch Ratings

Para los SFG, Fitch adopta el mismo enfoque, pero la variable para evaluar la liquidez es el "riesgo de inversión y liquidez" en lugar de la evaluación de la liquidez. (Para los SFG, el análisis del PCI se basa en la "Metodología de Calificación de Seguros").

Calificaciones Impulsadas por el Soporte

Para las calificaciones de supranacionales basadas en el soporte, Fitch aplica los siguientes principios a todas las calificaciones a corto plazo en el punto de decisión:

- Si la evaluación de la liquidez coincide o supera el nivel de la tabla anterior, la agencia elige la opción más alta.
- De lo contrario, Fitch elige el valor más alto de las dos opciones solo si la propensión de los accionistas a brindar soporte, según los criterios de Fitch, se considera "excepcional" o "fuerte". Si la propensión al soporte es "moderada" o inferior, Fitch elige la opción más baja.

Organismos Administrativos Supranacionales

Dado que las calificaciones de los SAB se basan principalmente en el soporte, Fitch aplica la opción más alta para la calificación a corto plazo cuando considera que el soporte de los estados miembros es muy probable que se materialice a corto plazo. Esta evaluación tiene en cuenta cualquier mecanismo implementado para garantizar el pago puntual de la deuda y sus intereses en caso de que se interrumpa el pago de las ganancias o los recursos esperados. Fitch también aplicará la opción más alta cuando los activos líquidos cubran totalmente la deuda a corto plazo. En otros casos, Fitch aplica la opción más baja.

Tabla de Correspondencia

Calificación de Largo Plazo	Calificación de Corto Plazo
AAA	F1+
AA+	F1+
AA	F1+
AA-	F1+
A+	F1 o F1+
A	F1 o F1+
A-	F2 o F1
BBB+	F2 o F1
BBB	F3 o F2
BBB-	F3
BB+	B
BB	B
BB-	B
B+	B
B	B
B-	B
CCC+	C
CCC	C
CCC-	C
CC	C
C	C
RD/D	RD/D

Fuente: Fitch Ratings.

Instrumentos Híbridos

Los instrumentos de deuda híbridos emitidos por las supranacionales pueden calificar para recibir crédito patrimonial si cumplen ciertas condiciones. El crédito patrimonial es un concepto analítico que expresa el grado en que la agencia considera que un instrumento tiene cualidades de deuda o patrimonio. El crédito patrimonial asignado a un instrumento híbrido puede ser de 0%, 50% o 100%. Se evaluarán las cualidades de deuda o patrimonio suponiendo que el emisor esté experimentando dificultades financieras, independientemente de la probabilidad de que ocurra dicha dificultad financiera.

Los instrumentos que se reportan como deuda o como patrimonio en el balance de un emisor se reasignarán desde esa categoría y se clasifican como deuda por completo, patrimonio por completo o 50% de deuda y 50% de patrimonio para el análisis de los indicadores de capital de Fitch (incluidos los indicadores FRA y el E/A). La agencia utiliza la capitalización ajustada resultante y los indicadores de apalancamiento en su evaluación de la calidad crediticia de los emisores.

A continuación se enumeran las características típicas consideradas por Fitch para asignar un crédito de capital.

Factores para Asignar Créditos Patrimoniales

Subordinación Profunda: Los valores deben estar subordinados a toda deuda sénior y con prioridad solamente al patrimonio. La calificación para el crédito patrimonial implica que no hay garantía de que los tenedores recuperarán el valor del capital ni el cupón en caso de incumplimiento por parte de la entidad.

Incapacidad de Desencadenar un Incumplimiento: Por lo general, los instrumentos híbridos que califican para el crédito patrimonial no cuentan con ningún evento de incumplimiento o solo tienen eventos limitados de incumplimiento. Entre los eventos aceptables de incumplimiento se incluyen: eventos de quiebra y liquidación; incapacidad de canjear los valores después de la invalidación de una garantía u otras formas de respaldo crediticio; incumplimiento en el pago de montos adeudados después de aplicar todos los aplazamientos permitidos; conversión acelerada (en el caso de conversiones obligatorias).

Ausencia de Compromisos (Covenants) Relevantes: Los compromisos afirmativos o negativos pueden generar un crédito patrimonial de 0%, si tienen el potencial de producir una aceleración o el pago anticipado de los instrumentos híbridos o poner limitaciones en la gestión en términos de las operaciones diarias.

Vencimiento a Largo Plazo: Los valores deben ser instrumentos permanentes, o deben tener un vencimiento vigente restante que no sea inferior a cinco años (a menos que se convierta en patrimonio durante este plazo como en el caso de las conversiones obligatorias). Si el emisor tiene incentivos para rescatar el instrumento antes del vencimiento inicial debido a cupones de incremento superiores a 100 puntos básicos, consideraremos la fecha de rescate como vencimiento efectivo.

Discreción para Aplazar Cupones: Los emisores deben tener la capacidad ilimitada para aplazar u omitir cupones durante al menos cinco años antes de la fecha de vencimiento vigente. Los instrumentos híbridos acumulativos, que permiten una prórroga de pago por al menos cinco años no reciben un crédito patrimonial de más de 50%, mientras que los instrumentos híbridos no acumulativos que permiten la cancelación de pago por al menos cinco años tienen derecho a un crédito patrimonial de hasta 100%.

Permanencia: La permanencia de la estructura de capital es necesaria para el reconocimiento del patrimonio. La agencia aplica su juicio para determinar si las características de los instrumentos híbridos son propicias para conservarlos como parte permanente de la estructura de capital. A los instrumentos híbridos que tienen una permanencia cuestionable se les puede negar el reconocimiento del patrimonio. Es importante que los instrumentos híbridos sigan formando parte de la estructura de capital en un momento de estrés financiero en el que la administración retiene la flexibilidad de utilizar las características de absorción de pérdidas de los instrumentos, si es necesario.

Participación de Instrumentos Híbridos en la Estructura de Capital: Una proporción excesiva de instrumentos híbridos en la estructura total del capital (por ejemplo, más de un tercio del numerador de los indicadores E/A o FRA tras contabilizar la parte de los instrumentos híbridos a los que se asigna crédito de capital) puede reducir el tratamiento favorable de los instrumentos como patrimonio. A juicio de la agencia, una parte desproporcionada de instrumentos híbridos en la estructura de capital de un MDB puede afectar la gobernanza (entre otras cosas, puede generar una desconexión entre los accionistas que poseen derecho a voto y los tenedores del capital con capacidad de absorción de pérdidas).

Características Clave para Lograr Crédito de Capital

Híbridos	
0%	• Sin subordinación profunda. • Los términos contienen pagos obligatorios, incumplimientos de pactos o eventos de incumplimiento que podrían detonar un incumplimiento del emisor supranacional. Sin posibilidad de diferir el cupón durante al menos cinco años. • Permanencia cuestionable del instrumento en la estructura de capital. • Proporción excesiva de híbridos en la estructura de capital.
50%	• Predominio únicamente sobre el capital (subordinación profunda). • Incapacidad para desencadenar un incumplimiento. • Sin cláusulas importantes ni vencimiento, derechos de venta del inversionista u otras características que obliguen a reembolsar el principal en un plazo de cinco años. • Vencimiento efectivo restante de más de cinco años o conversión en acciones en un plazo de cinco años. • Posibilidad ilimitada de aplazar el pago del cupón durante al menos cinco años. • Permanencia de la estructura de capital.
100%	• Factores necesarios para un crédito de capital de 50% y • Cancelación del cupón (por ejemplo, el aplazamiento no es acumulativo).

Fuente: Fitch Ratings

Metodología para el *Notching* de Instrumentos Híbridos

Los híbridos tienen una categoría inferior a la del PCI, ya que suelen representar un mayor riesgo de incumplimiento (por ejemplo, el riesgo de aplazamiento del pago del cupón) y de gravedad de las pérdidas.

La agencia utiliza el PCI (en lugar de la IDR) como el ancla para el *notching*. Esto se debe a que, cuando la IDR se basa en el soporte y, por lo tanto, es superior al perfil crediticio intrínseco, es muy incierto que, a juicio de la agencia, dicho soporte se extienda al pago de un instrumento híbrido. En caso de que la agencia considere que el soporte es tan probable para los instrumentos híbridos como para la deuda sénior, la calificación ancla sería la IDR.

Por lo general, los híbridos que pueden beneficiarse de un crédito de capital se situarían dos *notches* por debajo del PCI en el caso de los instrumentos que pueden beneficiarse de un crédito de capital de 50% y tres *notches* por debajo de PCI en el caso de los instrumentos que pueden beneficiarse de un crédito de capital de 100%.

Dado el escaso número de emisiones de instrumentos híbridos por parte de supranacionales, el *notching* estándar puede revisarse al alza o a la baja en función de los términos y condiciones específicos de estos instrumentos. Por ejemplo, un detonante obligatorio para la cancelación de los pagos de intereses que aumente significativamente el riesgo de incumplimiento (como una prueba anual de beneficios o un mecanismo de aplazamiento obligatorio que solamente requiera un deterioro modesto de las métricas financieras) puede dar lugar a un *notching* más alto para el riesgo de incumplimiento. Por el contrario, las características híbridas que reducen la probabilidad de incumplimiento en relación con los instrumentos estándar podrían dar lugar a un *notching* más bajo.

El *notching* estándar también puede reducirse en el extremo inferior de la escala de calificación.

Notching Estándar de Instrumentos Híbridos

Características clave del instrumento híbrido	Notching respecto al PCI
• Subordinación profunda, aplazamiento acumulativo del cupón (califica para un crédito patrimonial de 50%)	-2
Incumplimiento	-1
Gravedad de la pérdida	-1
• Subordinación profunda, cancelación del cupón (puede calificar para un crédito patrimonial de 100%)	-3
Incumplimiento	-1
Gravedad de la pérdida	-2

Fuente: Fitch Ratings.

Una vez que una emisión híbrida entra en mora, se le asigna una calificación en las categorías 'CCC'/'CC'/'C', dependiendo de la gravedad de las pérdidas sufridas y del nivel del PCI del MDB.

Variaciones de la Metodología

Las metodologías de Fitch se diseñaron para utilizarse en conjunto con un juicio analítico experimentado ejercido a través del proceso de un 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 una entidad específicas. Estos ajustes se denominan variaciones de la metodología. Todas las variaciones de la metodología serán dadas a conocer en los respectivos comentarios de acción de calificación, incluido 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 el análisis descrito en esta requiera modificarse para abordar factores específicos para la transacción o entidad en particular.

Limitaciones

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

Supuestos de Sensibilidad de Calificación

Las calificaciones son susceptibles a cambios en la capitalización del supranacional y a los cambios 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 la calidad de sus políticas de gestión de riesgo.

Las calificaciones son sensibles a los cambios en el entorno operativo del supranacional, así como a los cambios en su perfil de negocio y su sistema de gobernanza.

Las calificaciones son sensibles también 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 que asegura una cobertura total de deuda neta. Son también sensibles a un cambio en la propensión de estados miembros a proporcionar soporte extraordinario al supranacional.

Fuentes de Datos

El análisis de supranacionales de Fitch es con base en información pública y privada divulgada por las entidades calificadas. Para la mayoría de los supranacionales, 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 por lo 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 gama amplia de temas. La información clave analizada por Fitch incluye una lista detallada del 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 gestión de riesgo, biografías de los gerentes sénior, presupuestos anuales y planes de negocios que resumen la estrategia de mediano y largo plazo.

Los supuestos clave de calificación se basan en información proveniente de los reportes 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. Los supuestos también dependen de información de la calidad crediticia de la tesorería, los derivados o la cartera de crédito del supranacional proporcionada por otros grupos de Fitch, como instituciones financieras, seguros y corporativos, en particular calificaciones (opiniones crediticias, evaluaciones o puntuaciones públicas o privadas).

Proyecciones

Las calificaciones están basadas en las proyecciones de mediano plazo de la situación financiera de los supranacionales. Los analistas de Fitch preparan proyecciones de indicadores financieros clave (ver Paso 1(a): Evaluación de la Solvencia y Paso 1(b): Evaluación de la Liquidez a continuación) para cada emisor a mediano plazo, normalmente, 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 gerencia 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 considerablemente diferentes, según la opinión de la agencia de los supuestos subyacentes. Cuando está disponible, para sus proyecciones, Fitch usa las calificaciones y perspectivas de calificación asignadas por otros grupos analíticos. Si se asigna una Perspectiva Negativa (Positiva) a una entidad, la calificación actual se ajusta a la baja (al alza) en un *notch* para obtener la proyección.

Las variables proyectadas se enfocan principalmente en la evolución del balance financiero del emisor, debido a la importancia de las medidas de capitalización y liquidez para el análisis. Las proyecciones de las variables 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 beneficios. 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 es que las proyecciones de Fitch representan la mejor estimación de los resultados futuros a través de un juicio conservador en lugar de 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 hacer supuestos sobre la tasa de crecimiento proyectada para la cartera de préstamos y otros tipos de operaciones crediticias (lo que incluye 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 prestatarios 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 obtenida en los mercados de capital. También, se requieren 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 la calidad del capital. Se necesitan también supuestos sobre las calificaciones de los accionistas y sobre los posibles cambios en la estructura de propiedad accionarial.

Ejemplos de Factores Clave de Calificación de MDB

Ilustración de la Evaluación de la Calificación de Dos MDB

	Peso ^a	MDB1	MDB2
Paso 1: Evaluación de la solvencia			
Indicador de capital utilizable/activos ponderados por riesgo de Fitch (indicador FRA)	n.a.	35% (excelente)	30% (Fuerte)
Indicador capital sobre activos (E/A)	n.a.	12% (moderado)	30% (excelente)
Generación interna de capital (ICG)	n.a.	3%	2%
• Evaluación general de la capitalización	n.a.	Fuerte	Fuerte
Riesgo crediticio	40	Moderado	Alto
<i>De lo contrario, Calificación media de los préstamos (tras considerar la condición de acreedor preferente y otros mitigantes)</i>	30	BB- (Riesgo moderado)	B- (Riesgo alto)
<i>De lo contrario, Préstamos en mora</i>	10	7% (Riesgo alto)	6.5% (alto)
Riesgo de concentración	25	45% (moderado)	75% (alto)
Riesgo de participación en el capital	10	3% (muy bajo)	12% (moderado)
Políticas de gestión de riesgos	25	Fuerte	Moderado
• Evaluación general de riesgos	100	Moderado	Alto
<i>Nota: rango de solvencia</i>	n.a.	'aa/a'	'bbb/bb'
• Evaluación general de la solvencia	n.a.	a	bbb
Paso 2: Evaluación de la liquidez			
Colchón de liquidez (activos líquidos/deuda a corto plazo)	n.a.	120% (Fuerte)	80% (Moderado)
Calidad de Crédito de Activos Líquidos (Parte de los activos de tesorería calificados AAA/AA)	n.a.	50% (Fuerte)	30% (Moderado)
Mercado de capitales y Fuente alternativas de liquidez	n.a.	Fuerte	Débil
<i>Memo: Rango de Liquidez</i>	n.a.	'aa/a'	'bbb/bb'
• Evaluación general de la liquidez	n.a.	a+	bbb-
• Disminución de Liquidez y Solvencia	n.a.	a	bbb-
Paso 3: Evaluación del entorno de negocios			
Tamaño de la cartera bancaria	20	USD170,000 millones (Riesgo bajo)	USD4, 000 millones (Riesgo alto)
Calidad de la gobernanza	20	Riesgo bajo	Riesgo bajo
Estrategia Riesgo	20	Riesgo Medio	Riesgo Medio
Financiamiento del sector no soberano	20	6% (Riesgo bajo)	9% (Riesgo bajo)
Importancia del mandato público	20	Riesgo Medio	Riesgo Medio
<i>Memo: Rango del Perfil de Negocio</i>	n.a.	+1/+2	-1/0/+1
• Perfil de Negocio	100	Riesgo bajo (+1)	Riesgo Medio (0)
País de operaciones - calidad crediticia	25	Riesgo alto	Riesgo alto
País de operaciones - Ingreso per cápita	25	Riesgo Medio	Riesgo alto
País de operaciones - Riesgo político	25	Riesgo Medio	Riesgo alto
Sede central - Riesgo político	25	Riesgo Medio	Riesgo Medio
• Entorno operativo	100	Riesgo Medio (0)	Riesgo alto (-1)
• Evaluación general del entorno de negocios	n.a.	+1	-1
• Perfil crediticio individual	n.a.	a+	bb+
Cobertura de la deuda neta por el capital exigible	n.a.	bbb	No cubierto
Calificación media ponderada de los principales accionistas	n.a.	AA	BB
Capacidad de soporte basada en el mayor de los dos	n.a.	aa	bb
Propensión a dar soporte	n.a.	+1	0
• Soporte extraordinario de los accionistas	n.a.	aa+	bb
• Mayor soportedel PCI y de los accionistas	n.a.	aa+	bb+
• IDR	n.a.	AA+	BB+

Los comités de calificación basan el análisis de cada una de las variables contempladas en este cuadro en valores proyectados a medio plazo y no en valores reales.

^a Las ponderaciones estándar utilizadas en estos ejemplos pueden ajustarse en función del modelo de negocio de la entidad. n.a. – No aplica. Fuente: Fitch Ratings

Principales acrónimos utilizados en la Metodología

Acrónimo	Definición
Indicador E/A	Indicador de capital entre activos (E/A; <i>Equity-to-Asset</i>) Numerador: capital desembolsado + reservas + contenido del capital asignado a instrumentos híbridos Denominador: total de activos registrados en el balance + garantías - valor razonable de los instrumentos derivados registrados en el pasivo
Indicador FRA	Indicador de activos ponderados por Riesgo de Fitch (FRA; <i>Fitch's usable capital to risk-weighted-assets</i>) Numerador: capital desembolsado + reservas + 10% del capital exigible suscrito por accionistas con calificación 'AAA'/'AA' + contenido de capital asignado a instrumentos híbridos + ajuste por garantía FLP - capital exigible que cubre la deuda neta si la calificación se basa en el soporte Denominador: activos ponderados por riesgo (netos de provisiones específicas) - valor razonable de los instrumentos derivados registrados en el pasivo
ICG	Generación interna de capital: (resultado neto + otro resultado global)/capital de accionistas (<i>Internal Capital Generation</i>)
MDB	Banco Multilateral de Desarrollo (<i>Multilateral Development Banks</i>)
NPL	Indicador de préstamos en mora (<i>Non-Performing Loans</i>)
PCS	Estatus de Acreedor preferente (<i>Preferred Creditor Status</i>)
SAB	Órgano administrativo supranacional (<i>supranational administrative bodies</i>)
SCF	Fondo Supranacional Concesional (<i>supranational concessional funds</i>)
SFG	Garante financiero supranacional (<i>supranational financial guarantors</i>)
PCI	Perfil de crediticio individual

Fuente: Fitch Ratings

INFORMACIÓN REGULATORIA COLOMBIA

NOMBRE: Metodología de Calificación de Supranacionales – Metodología Maestra

LINK DE PUBLICACION: <https://www.fitchratings.com/es/region/colombia/methodologies>

NÚMERO DE ACTA DE COMITÉ: COL_2025_20

FECHA DE APROBACION COMITE DE CALIFICACION: 21 de febrero de 2025

Dado que la traducción de esta metodología aplica a nivel regional en Latinoamérica, los decimales se indican con punto y los millares con coma para efectos de estandarización de separadores nominales. Además, se usa la palabra calificación en lugar de clasificación.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones 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 calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones 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 calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación 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 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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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.

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 Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales,

están autorizadas para emitir calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones 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 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".

Derechos de autor © 2025 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.