

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió calificaciones de Corporación Andina de Fomento a 'AA-/A-1+' por fortalecimiento de posición de capital; la perspectiva es positiva

16 de junio de 2022

Resumen

- Consideramos que Corporación Andina de Fomento (CAF) mantendrá su posición de capital, particularmente luego de la reciente aprobación de su décimo aumento de capital por US\$7,000 millones, el más grande de su historia, que será capital totalmente pagado.
- La posición de capital de CAF se fortaleció después de que salieron de incumplimiento sus acreditados principales, aunado a una reducción gradual del saldo pendiente de Venezuela a través de un mecanismo de recompra de acciones.
- Al mismo tiempo, la importancia de la política de CAF sigue siendo fuerte con una propuesta de valor atractiva evidenciada por la expansión de la membresía de los accionistas actuales que están aumentando su participación y nuevos miembros que se unen a la institución.
- Por lo tanto, subimos nuestras calificaciones en escala global de CAF a 'AA-/A-1+' de 'A+/A-1'.
- La perspectiva positiva refleja nuestra opinión de que el papel y la importancia de CAF para las políticas y su posición de capital pueden fortalecerse respaldados por un importante apoyo de capital de sus miembros, lo que podría contrarrestar significativamente las vulnerabilidades de calificación en la región.

Acción de Calificación

El 16 de junio de 2022, S&P Global Ratings subió sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en moneda extranjera a 'AA-/A-1+' de 'A+/A-1' de Corporación Andina de Fomento (CAF). La perspectiva es positiva.

Perspectiva

La perspectiva positiva refleja que existe una probabilidad de más de uno en tres de que la importancia de CAF para las políticas se fortalezca en los próximos dos años, a medida que expande su alcance geográfico con el crecimiento de la participación de sus miembros actuales y la incorporación de nuevos miembros, o bien, que su posición de capital siga fortaleciendo respaldado por pagos de capital. Alternativamente, si CAF incorpora accionistas adicionales que generen una mayor diversidad en su estructura de gobierno, esto respaldaría la calificación. Esto presupone que sus miembros seguirán tratando a CAF como un acreedor preferente y mantendrán un sólido apoyo a través de pagos de capital oportunos; además de mantener altos

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Alexis Smith-juvelis
Nueva York
1 (212) 438-0639
alexis.smith-juvelis
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Constanza M Perez Aquino
Buenos Aires
54 (54) 4891-2167
constanza.perez.aquino
@spglobal.com

Alexander Ekblom
Estocolmo
46 (8) 440-5911
alexander.ekblom
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de Corporación Andina de Fomento a 'AA-/A-1+' por fortalecimiento de posición de capital; la perspectiva es positiva

niveles de liquidez. También supone que CAF gestionará su exposición a Venezuela una vez que expire su mecanismo de liquidez en 2024, sin incrementar el riesgo en su balance.

Podríamos revisar la perspectiva a estable si hay señales de debilitamiento del apoyo de sus miembros por retrasos en los pagos de capital o si hay señales de una ejecución de política más débil.

Podríamos bajar las calificaciones de CAF si, contrario a nuestras expectativas, cualquiera de sus miembros deja de darle tratamiento de acreedor preferente. El rápido crecimiento del balance general en medio del empeoramiento de las condiciones crediticias en la región que se refleje en significativas bajas de calificación de los principales prestatarios de CAF, aunado al debilitamiento de sus índices de liquidez, también podría presionar las calificaciones.

Fundamento

En diciembre de 2021, los miembros de CAF aprobaron un aumento de capital por US\$7,000 millones. CAF se destaca favorablemente frente a sus pares en términos de apoyo de sus miembros dado el tamaño y la frecuencia de los pagos de capital. Esto marca su décimo aumento de capital, el más grande en la historia, incluso mientras sigue recibiendo pagos de capital considerables de su noveno aumento de capital general --con aproximadamente US\$608 millones pagados durante 2021.

Esto es adicional al capital de los miembros que están aumentando su participación en la institución. En marzo de 2021, CAF aprobó la incorporación de Costa Rica y México como miembros de pleno derecho. La Junta de Gobierno aprobó la incorporación de la República Dominicana como accionista de pleno derecho y El Salvador se unió recientemente a CAF como nuevo miembro, lo que llevó a 20 el total de países que la conforman.

Consideramos que estos son eventos positivos que se traducirán en una mayor resiliencia del capital. El índice de RAC de CAF mejoró a 18.3% a diciembre de 2021, desde 17.7% a diciembre de 2020 y 14.7% a diciembre de 2019. Si bien la salida del incumplimiento de dos miembros clave, Argentina y Ecuador, respaldó la gran mejora durante 2021, la reducción gradual del saldo vigente del préstamo a Venezuela, combinada con un flujo constante de capital, continúa brindando una ventaja para la posición de capital de CAF. En diciembre de 2021, el capital creció a US\$13,300 millones desde US\$13,000 millones.

Históricamente, los retrasos recurrentes en los pagos de Venezuela que comenzaron en 2017 reflejaron un debilitamiento del tratamiento de acreedor preferente que pesaba en la calificación. En marzo de 2020, la asamblea de miembros de CAF aprobó un programa de apoyo a la gestión de liquidez en situaciones excepcionales. Esto permitió efectivamente a CAF comenzar a recomprar acciones de Venezuela para liquidar la deuda por vencer del soberano y, en nuestra opinión, eliminó el riesgo de que se materializara un evento de incobrabilidad hasta 2024, además de que limitó el riesgo a la baja del tratamiento de acreedor preferente y de la calificación.

A diciembre de 2021, CAF compró 75,657 acciones por un total de US\$1,100 millones, lo que colocó el saldo pendiente de Venezuela en US\$2,900 millones desde US\$3,600 millones a marzo de 2020. Una vez que este mecanismo expire conforme el capital pagado de Venezuela se utilice para el servicio de la deuda, quedará un saldo remanente cercano a los US\$1,500 millones, aunque el impacto general en la calificación de un evento de morosidad, suponiendo que el soberano no pueda cumplir con el servicio de deuda restante, sería limitado dada la menor concentración que representaría en el balance. Al mismo tiempo, nuestra evaluación de suficiencia de capital considera que esta transacción inusual es una limitante, dado que la

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de Corporación Andina de Fomento a 'AA-/A-1+' por fortalecimiento de posición de capital; la perspectiva es positiva

reducción en las acciones de Venezuela para pagar su deuda no se compensó con capital adicional.

CAF continuó incrementando su cartera de otorgamiento de crédito durante 2021 en 5% con lo que sumó US\$30,200 millones, al mismo tiempo que fortaleció su rol en la promoción del crecimiento verde en la región. Se espera que los financiamientos verdes de la institución aumenten a 40% para 2026. CAF también demostró el respaldo para sus miembros en respuesta a la pandemia de COVID-19 con un paquete de casi US\$7,200 millones en 2020 y de US\$9,100 en 2021, los cuales incluyeron una línea de crédito de emergencia, líneas de crédito contingentes para atender a los sistemas de salud pública, una línea de crédito regional para bancos de desarrollo y una línea regional para empresas de servicios públicos. Esto subraya y refuerza nuestra opinión de su importante rol e importancia para las políticas, sustentada por el apoyo excepcional de sus miembros.

Consideramos que la administración gestionará el crecimiento de su balance y su capital con prudencia. La institución se ha esforzado por diversificar su cartera e incrementar gradualmente su exposición a soberanos con calificación de grado de inversión. Si bien se espera que la región se recupere este año, la senda a la recuperación entre los países es desigual y podrían surgir algunas vulnerabilidades para la calificación. Dicho esto, esperamos que los miembros mantengan su trato de acreedor preferente para la institución.

Nuestra evaluación de la gobernabilidad de CAF está limitada por la ausencia de un conjunto de países miembros no prestatarios, lo que representa una debilidad en relación con multilaterales con calificaciones más altas que tienen una membresía más diversa. Por otra parte, CAF mantiene robustas prácticas de administración de riesgos relacionadas con su liquidez y portafolio de derivados. También consideramos que CAF tiene la capacidad de soportar la pérdida de personal clave, así como de alteraciones significativas a su operación, ya que sus oficinas centrales se ubican en Caracas, Venezuela, dado que ha logrado avances importantes en los últimos años para descentralizar su fuerza laboral y ubicarla en diferentes lugares en América Latina.

El 1 de septiembre de 2021, Sergio Diaz-Granados asumió la Presidencia Ejecutiva de CAF por un período de cinco años, luego de la renuncia de Luis Carranza en abril de 2021, antes de finalizar su mandato de cinco años. El proceso de elección fluido y rápido, combinado con el fuerte apoyo de los accionistas y el aumento de capital recientemente aprobado apuntan, desde nuestra opinión, a una profundidad institucional que puede soportar cambios en roles clave sin afectar las operaciones.

CAF ha mantenido sus altos niveles de liquidez, y consideramos su perfil de fondeo como robusto, que respalda su perfil de riesgo financiero. El índice de liquidez a 12 meses de diciembre de 2021 se ubicó en 1.3x (veces) con desembolsos de préstamos programados, en consonancia con el año anterior. El índice de seis meses fue de 1.4x a diciembre de 2021. CAF ha mantenido mayores saldos de liquidez en comparación con nuestra prueba de estrés adicional que considera el 50% de todos los préstamos no desembolsados con vencimiento en los próximos 12 meses. De tal manera, esperamos que la CAF pueda acomodar desembolsos no planeados.

Al mismo tiempo, CAF tiene un perfil de fondeo conservador, con activos acumulativos que exceden de manera consistente la deuda acumulativa con vencimiento de hasta un año sin un descalce significativo durante cinco años. Estimamos que CAF es estructuralmente capaz de cubrir sus pasivos programados de deuda de corto plazo sin recurrir a nuevas emisiones. Su brecha de fondeo estático (sin desembolsos de préstamos) fue de 1.8x en el horizonte de un año a diciembre de 2021.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de Corporación Andina de Fomento a 'AA-/A-1+' por fortalecimiento de posición de capital; la perspectiva es positiva

CAF cuenta con un programa de fondeo robusto y diversificado. En mayo de 2020, CAF emitió dos bonos de referencia, uno por US\$800 millones y un bono inaugural de responsabilidad social para gestionar el brote de COVID-19 por €700 millones, lo que demuestra su fuerte acceso al mercado en tiempos de estrés. CAF continuó emitiendo otras emisiones de referencia durante 2021 y 2022 a tasas competitivas.

No asignamos ningún ajuste al alza a las calificaciones de CAF por apoyo extraordinario de sus accionistas, ya que los accionistas soberanos tienen una calificación más baja que el perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de 'aa-' de la entidad.

Síntesis de los factores de calificación

Corporación Andina de Fomento

Calificación crediticia de emisor	AA-/Positiva/A-1+
Perfil crediticio individual (SACP)	aa-
Perfil de riesgo de empresa	Fuerte
Importancia para las políticas	Fuerte
Gobernabilidad y experiencia de la administración	Adecuada
Perfil de riesgo financiero	Muy fuerte
Suficiencia de capital	Fuerte
Fondeo y liquidez	Muy fuerte
Apoyo extraordinario	0
Capital exigible	0
Respaldo de grupo	0
Enfoque integral	0

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificar instituciones multilaterales de financiamiento y otras instituciones supranacionales](#), 14 de diciembre de 2018.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- *Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de Corporación Andina de Fomento a 'AA-/A-1+' por fortalecimiento de posición de capital; la perspectiva es positiva

Artículos Relacionados

- *Abridged Supranationals Interim Edition 2022: Comparative Data For Multilateral Lending*, 26 de mayo de 2022.
- *Introduction To Supranationals Special Edition 2021*, 27 de octubre de 2021.
- *Supranationals Special Edition 2021 Says Boost In Multilateral Lending Support May Not Last*, 27 de octubre de 2021.
- *ESG Industry Report Card: Supranationals*, 11 de febrero de 2020.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de Corporación Andina de Fomento a 'AA-/A-1+' por fortalecimiento de posición de capital; la perspectiva es positiva

Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.