

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de 'AA' y 'A-1+' de Corporación Andina de Fomento; la perspectiva se mantiene estable

28 de mayo de 2024

## Resumen

- Esperamos que la posición de capital de la Corporación Andina de Fomento (CAF) se mantenga resiliente, ya que el crecimiento del balance derivado de la continua expansión en América Latina y el Caribe estará acompañado de capital pagado.
- Las calificaciones incorporan nuestra expectativa de exposición de CAF a Venezuela que se ha reducido, pero que probablemente entre en morosidad en el segundo semestre de 2024, cuando se agote el mecanismo acordado en 2020 para pagar préstamos con capital.
- S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo plazo de 'AA' y de corto plazo de 'A-1+' de CAF. También confirmamos la calificación de 'AA' de la deuda en circulación de CAF.
- La perspectiva estable indica nuestra expectativa de que CAF continúe respaldando a los países miembros y consolide su presencia en la región, al tiempo que administra su capital con prudencia.

## Acción de Calificación

El 28 de mayo de 2024, S&P Global Ratings confirmó su calificación crediticia de emisor de largo plazo en moneda extranjera de 'AA' así como la calificación de corto plazo de 'A-1+' de la Corporación Andina de Fomento (CAF). También confirmamos la calificación de 'AA' de la deuda en circulación de la CAF. La perspectiva es estable.

## Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, durante los próximos dos años, la CAF continúe apoyando a los países miembros y fortaleciendo su presencia en la región luego del crecimiento reciente de su membresía y su aumento de capital, que también respaldará su suficiencia de capital. Esperamos que los miembros continúen brindando a la CAF tratamiento de acreedor preferente y que se mantenga un sólido apoyo de los accionistas a través de pagos de capital oportunos, además de mantener altos niveles de liquidez. También esperamos que la CAF gestione prudentemente su exposición a Venezuela una vez que expire el mecanismo de liquidez en 2024, sin que aumente el riesgo en su balance.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Constanza Perez Aquino**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891 2167  
constanza.perez.aquino  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Patricio E Vimberg**  
Ciudad de México  
52 (55) 1037 5288  
patricio.vimberg  
@spglobal.com

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

## Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones si la CAF incrementa su hoja de balance significativamente por encima de nuestras expectativas, lo que se traduciría en una posición de capital más débil. Signos de debilitamiento del apoyo de los accionistas en la forma de retrasos en los pagos de capital o signos de una ejecución de políticas más débil también podrían derivar en una baja de las calificaciones.

## Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones si la CAF incorpora accionistas con calificaciones altas, lo que podría mejorar su índice de capital y hacer más diversa su estructura de gobierno. Esto supone que los miembros continuarían dando a CAF tratamiento de acreedor preferente (TAP) en un contexto de sólido apoyo de los accionistas, al tiempo que la institución continúa cumpliendo su función de otorgar crédito contracíclico en la región y mantiene su liquidez alta. Un alza de las calificaciones también dependería de que la CAF administre prudentemente su exposición a Venezuela sin aumentar el riesgo en su balance.

## Fundamento

Los retrasos recurrentes de menos de 180 días en los pagos de Venezuela a partir de 2017, en medio de su crisis económica, nos llevaron a disminuir el estatus de TAP de la CAF, lo que afectó su calificación. En marzo de 2020, para atender las presiones provenientes de la situación de Venezuela, la asamblea de accionistas de la CAF aprobó un programa de apoyo en situaciones excepcionales. El programa permitió efectivamente a la CAF comenzar a recomprar acciones de Venezuela para repagar su deuda por vencer.

Dado que el capital no cubre por completo el saldo pendiente de los préstamos, esperamos que Venezuela entre en mora en el segundo semestre de 2024 y es probable que, para 2025, su deuda entre en un estado de no acumulación, ya que suponemos que el soberano no podrá pagar su deuda pendiente en el corto plazo. Actualmente, Venezuela representa un pequeño porcentaje del balance de la CAF, 6.3% de la cartera de préstamos al cierre de 2023 (de 14% en 2018), lo que limita el riesgo para el TAP más allá de nuestra evaluación actual que ya incorpora este evento esperado, y para la calificación. El índice de atrasos calculado actualmente es de 1.75% y estimamos que aumente a alrededor de 5% en 2025, cuando el saldo restante del préstamo sea de aproximadamente US\$1,900 millones. En enero de 2024, la CAF había recomprado 151,298 acciones, lo que llevó el saldo de deuda pendiente de Venezuela a US\$2,100 millones de US\$3,500 millones en marzo de 2020.

Al mismo tiempo, mantenemos nuestra opinión de que esta transacción inusual es una limitante para nuestra evaluación de la suficiencia de capital porque la reducción de las acciones de Venezuela para pagar su deuda no se compensó con capital adicional. Venezuela solo mantendrá capital suficiente para seguir siendo miembro pleno en la institución.

Esperamos que la CAF continúe fortaleciendo su posición en América Latina y el Caribe luego de su más reciente aumento de capital, así como con la continua expansión de su membresía. La institución ha duplicado su tamaño en los últimos 10 años y tiene la intención de mantener su ritmo de crecimiento y seguir apoyando a sus miembros a medida que aumenta su capital. Aunque el alcance de la CAF es más limitado que el de instituciones más grandes, los miembros ven el valor de la CAF en su proximidad a la región y su agilidad en la aprobación y desembolso de préstamos.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de 'AA' y 'A-1+' de Corporación Andina de Fomento; la perspectiva se mantiene estable**

La CAF se destaca entre sus pares en términos de frecuencia de aumentos de capital y apoyo de los accionistas dado su tamaño. En marzo de 2022, la asamblea de accionistas aprobó el décimo aumento de capital de la institución por US\$7,000 millones (todos a desembolsar), el mayor de su historia. Los pagos comenzaron en 2023 y aumentarán gradualmente, especialmente después de que los US\$365 millones restantes del noveno aumento general de capital aprobado en 2015 se paguen en 2024-2025.

La CAF también seguirá beneficiándose del apoyo ampliado de los miembros existentes y de la incorporación de nuevos países miembros en los últimos años. Chile se convirtió en miembro pleno de la institución en marzo de 2023 y aportará US\$1,500 millones de capital pagado. También en 2023, la República Dominicana concluyó el proceso para convertirse en miembro pleno (y aportará US\$310 millones), y Honduras se unió a la institución como miembro pleno, con lo que aumenta el total de accionistas a 21 (US\$460 millones). Esto se suma a la mayor participación de otros países como México y Costa Rica en los últimos años.

Como parte de la estrategia del banco para expandirse en el Caribe, en marzo de 2024 el directorio aprobó la asignación de acciones para Bahamas, Dominica y Granada, quienes expresaron formalmente su interés de incorporarse a la CAF. Consideramos que esto es un avance positivo que se suma al mandato expandido de la CAF en la región en y aumentará la diversificación.

Durante 2023, la CAF incrementó su cartera de crédito 9.3%, con lo que alcanzó US\$33,300 millones. Al mismo tiempo, ha ido fortaleciendo su papel en la promoción del crecimiento verde en la región. La institución tiene como objetivo aumentar las aprobaciones de financiamiento verde a 40% para 2026 (desde aproximadamente 23% en 2023).

Las principales áreas de enfoque de la CAF son infraestructura (43% de la cartera de préstamos a 2023); transporte, almacenamiento y comunicaciones (27%), y suministro de electricidad, gas y agua (16%). Con el aumento de capital, la CAF apunta a centrarse en cuatro áreas: convertirse en el banco verde de América Latina y el Caribe, apoyar a los gobiernos subnacionales, promover la integración regional y fortalecer el papel del sector no soberano.

Aunque no es su rol principal, la CAF también ha estado apoyando a los países miembros, Argentina y Ecuador, a través de financiamiento excepcional de liquidez de corto plazo, a través del cual actúa como puente previo a la recepción del país de fondos acordados con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Las condiciones de elegibilidad dependen de que exista una fuente de pago establecida a corto plazo, generalmente del FMI. La CAF tiene un préstamo en circulación por US\$800 millones con Ecuador bajo este marco. Si bien esto crea una presión marginal a la baja y volatilidad en el índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés), consideramos que es neutral para la calificación siempre que la CAF administre estas exposiciones con prudencia.

Consideramos que el aumento de capital reforzará la resiliencia del índice de RAC de la CAF, a pesar de las vulnerabilidades en la región. A diciembre de 2023, el índice de RAC era 17.9%, que compara con un ratio de 18.3% en diciembre de 2022, debido principalmente a una mayor exposición a Argentina por US\$960 millones en virtud del financiamiento excepcional de liquidez a corto plazo (que se pagó en febrero de 2024). El crecimiento continuo del capital, parcialmente impulsado por ingresos netos muy altos en un contexto de elevadas tasas de interés, y la reducción de la exposición de Venezuela, que conlleva un alto requerimiento de capital, contribuyeron a los niveles de RAC, a pesar de la expansión de préstamos. Las alzas de calificación en cinco países que representan 34% de la exposición total (Argentina, Brasil, Costa Rica, El Salvador y Paraguay) se vieron parcialmente compensadas por las bajas de calificación de dos soberanos que representan 14% de la exposición (Bolivia y Perú).

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de 'AA' y 'A-1+' de Corporación Andina de Fomento; la perspectiva se mantiene estable**

Consideramos que la administración de la CAF gestionará el crecimiento del balance y el capital con prudencia, especialmente si surgen vulnerabilidades en las calificaciones debido a una menor calidad crediticia de los soberanos en la región. Sin embargo, esperamos que los miembros mantengan un sólido historial de TAP con la CAF.

La institución ha hecho esfuerzos para diversificar su cartera y recientemente implementó mejoras en sus prácticas de gestión de riesgos. Sus principales exposiciones a diciembre de 2023 son Argentina (16%), Ecuador (13%), Colombia (11%), Brasil (9%) y Bolivia (9%). El aumento de capital más reciente fue una condición clave para mantener el ritmo de crecimiento del crédito a los miembros.

En nuestra opinión, la gobernabilidad de la CAF está limitada por la ausencia de un conjunto de países miembros no prestatarios, lo que es una debilidad en comparación con las instituciones multilaterales de financiamiento con calificaciones más altas y con una mayor diversidad de accionistas. Por otra parte, la CAF mantiene robustas prácticas de administración de riesgos para su liquidez y portafolio de derivados. También consideramos que la CAF podría resistir la pérdida de personal clave e interrupciones significativas en las operaciones. Si bien su sede está en Caracas, Venezuela, la institución ha dado pasos importantes en los últimos años para descentralizar su fuerza laboral y tiene sistemas operativos en distintos lugares de América Latina.

La liquidez de la CAF es alta. Nuestro índice de liquidez calculado a 12 meses, incluidos los desembolsos de préstamos, fue de 1.4x (veces) a diciembre de 2023, en línea con 2022. A diciembre de 2023, el índice a seis meses era de 1.7x. La CAF ha mantenido mayores niveles de liquidez en comparación con nuestra prueba de estrés adicional que considera 50% de todos los créditos a desembolsar en los siguientes 12 meses. Por lo tanto, esperamos que la CAF pueda acomodar desembolsos no planeados.

Al mismo tiempo, la CAF tiene un perfil de fondeo conservador, con activos acumulativos que exceden de manera consistente la deuda acumulativa de hasta un año sin un descalce significativo durante cinco años. Estimamos que la CAF es capaz de cubrir sus pasivos programados de deuda de corto plazo sin recurrir a nuevas emisiones. A diciembre de 2023, su brecha de fondeo estático (sin desembolsos de crédito) fue de 1.6x en el horizonte de un año.

La CAF ha estado diversificando su fondeo y emitiendo bonos de referencia, con lo que demuestra un sólido acceso a los mercados internacionales. Los bonos en circulación representaron 70% de los pasivos en 2023, con US\$24,800 millones en 18 monedas diferentes. Las emisiones totales del mercado en 2023 alcanzaron US\$6,500 millones, mientras que la CAF ha emitido US\$5,700 millones en lo que va de 2024, con lo que cubre la mayor parte de las necesidades de fondeo del año.

Las emisiones en moneda local, todas cubiertas, contribuyen al desarrollo del mercado local en diferentes países a través de mayores opciones y fuentes de diversificación.

Por último, en términos de apoyo de los accionistas, no incluimos ningún ajuste al alza de las calificaciones por apoyo extraordinario de los accionistas, ya que los accionistas soberanos tienen una calificación más baja que el perfil crediticio individual de 'aa' de la CAF.

## Evaluaciones de los factores de calificación

Calificación crediticia de emisor	AA/Estable/A-1+
Perfil crediticio individual	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	N/A
Capital exigible:	--
Respaldo de grupo:	--
Enfoque integral	--

## Criterios

- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 30 de abril de 2024.
- [Metodología para calificar instituciones multilaterales de financiamiento y otras instituciones supranacionales](#), 14 de diciembre de 2018.
- *Multilateral Lending Institutions And Other Supranational Institutions Ratings Methodology*, 31 de enero de 2022.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- *Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

## Artículos Relacionados

- *Supranationals Special Edition 2023: Capital Optimization At The Forefront For MLIs*, 13 de octubre de 2023.
- *Introduction To Supranationals Special Edition 2023*, 11 de octubre de 2023.
- [S&P Global Ratings subió la calificación de largo plazo de Corporación Andina de Fomento a 'AA' por mayor presencia en la región; la perspectiva es estable](#), 23 de mayo de 2023.

## Lista de calificaciones

Calificaciones confirmadas	
<b>Corporación Andina de Fomento</b>	
Calificación crediticia de emisor	
Moneda extranjera	AA/Estable/A-1+
<b>Corporación Andina de Fomento</b>	
Deuda senior no garantizada	AA
Papel comercial	A-1+

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de 'AA' y 'A-1+' de Corporación Andina de Fomento; la perspectiva se mantiene estable**

*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. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings). Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).*

*Estatus de Refrendo Europeo*

*La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en la siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido 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](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.*

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de 'AA' y 'A-1+' de Corporación Andina de Fomento; la perspectiva se mantiene estable**

Copyright © 2024 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/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.