

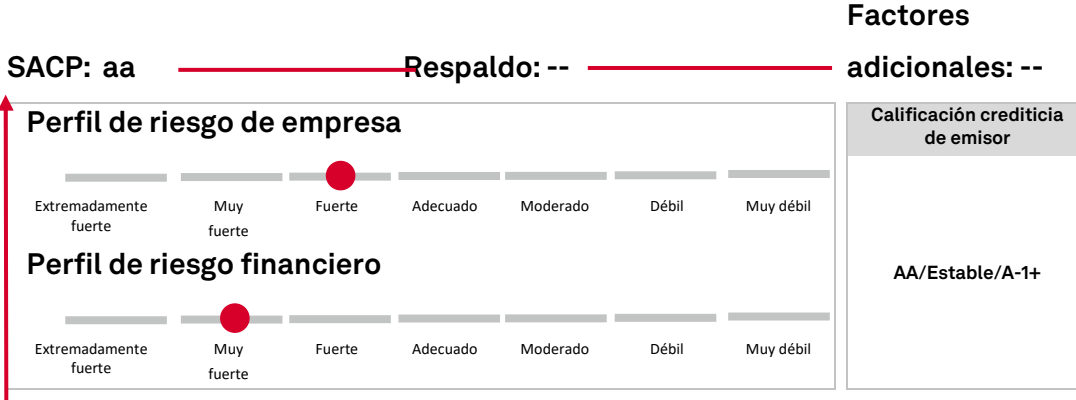
Análisis Detallado

Corporación Andina de Fomento (CAF)

24 de enero de 2025

Este reporte no constituye una acción de calificación

Principales factores de calificación



Contactos analíticos

Constanza M. Pérez Aquino
Buenos Aires
+54 (11) 4891-2167
constanza.perez.aquino@spglobal.com

Patricio 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

Resumen

Perfil de riesgo de empresa

El sólido compromiso de los miembros refleja el apoyo al rol ampliado de la Corporación Andina de Fomento (CAF) en América Latina y el Caribe.

--Largo historial de apoyo de los miembros, que incluye el aumento de capital más reciente de US\$7,000 millones.

--Sólido tratamiento de acreedor preferente, a pesar del estatus de no acumulación de intereses de Venezuela que comenzó en diciembre de 2024, tras la conclusión del mecanismo de pagos de préstamos con capital.

--Las prácticas de gestión de riesgos compensan parcialmente las limitaciones a la gobernanza debidas a la ausencia de un conjunto de países miembros no prestatarios.

Perfil de riesgo financiero

Robusto perfil de liquidez y fondeo.

--Los pagos de capital contribuirán a la resiliencia de la posición de capital de CAF a pesar de las vulnerabilidades de la región.

--Robustas protecciones de liquidez.

--Acceso diversificado a los mercados de capital internacionales, que incluye la emisión de bonos de referencia.

El crecimiento del balance de CAF derivado de su continua expansión en América Latina y el Caribe le acompañan aumentos generales de capital. La institución ha duplicado su tamaño en los últimos 10 años y pretende mantener su ritmo de crecimiento respaldado por un fuerte apoyo de sus miembros. La CAF también se expande hacia nuevos mercados con la incorporación de

países centroamericanos, la reciente aprobación de la asignación de membresías para países del Caribe y la incorporación de Bahamas como el país miembro número 22. Esto ha sido en paralelo a la aprobación de diversos incrementos de capital, siendo el más reciente el 10° aumento general de capital aprobado en 2022 por US\$7,000 millones, con pagos de capital a desembolsarse entre 2023 y 2036, lo que refuerza la visión de S&P Global Ratings sobre la relevancia política de CAF y su importante papel multilateral en la región.

Consideramos que el estatus de no acumulación de intereses de Venezuela (que entró en mora con CAF en diciembre de 2024) está contenido, con un impacto limitado en su perfil de riesgo de empresa y eso se refleja en la posición de capital. En marzo de 2020, los accionistas de CAF aprobaron un programa de apoyo que permitió a CAF recomprar acciones de Venezuela y aplicar los recursos para cubrir la deuda del país. Dado que el capital no cubría totalmente el saldo restante del préstamo, ya preveíamos que Venezuela alcanzaría el estado de no acumulación de intereses en 2025 y que el país alcanzaría 180 días de mora con la CAF el 30 de diciembre de 2024. Venezuela representa actualmente una pequeña proporción del balance de CAF, con un 5.8% de la cartera de préstamos a septiembre de 2024 (desde el 14% en 2018), y esperamos que disminuya con el tiempo, lo que limita el riesgo a nuestra evaluación de tratamiento de acreedor preferente (TAP), que ya incorpora este evento esperado, y la calificación general.

CAF sigue siendo un emisor de referencia regular y demuestra un robusto acceso al mercado. Consideramos que el programa de fondeo de CAF está muy diversificado tanto por geografía como por tipo de inversionista, lo que refleja la frecuente emisión de CAF en muchos mercados y monedas. La emisión total de CAF en 2024 alcanzó una cifra récord para la institución de casi US\$7,000 millones.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, durante los próximos dos años, CAF continúe apoyando a los países miembros y fortalezca su presencia en la región luego de la reciente expansión de su membresía y el aumento de capital, lo que también apuntalará su suficiencia de capital. Suponemos que sus miembros seguirán tratando a la CAF como un acreedor preferente, y que esta mantendrá un sólido apoyo de sus miembros a través de pagos de capital oportunos y altos niveles de liquidez. También esperamos que CAF continúe gestionando prudentemente su exposición a Venezuela sin incrementar el riesgo en su balance, una vez que concluya el mecanismo de liquidez, y el actual estatus de no acumulación de intereses de Venezuela con la institución.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones si CAF incrementa su balance significativamente más allá de nuestras expectativas, lo que se traduciría en una posición de capital más débil. Signos de debilitamiento del apoyo de sus 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.

Perfil de riesgo de empresa

Importancia para las políticas: Fuente clave de financiamiento en América Latina y el Caribe

Esperamos que CAF continúe fortaleciendo su posición en América Latina y el Caribe luego de su más reciente aumento de capital y la continua expansión de su membresía.

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. Además, un reflejo del papel de CAF como socio clave de sus miembros fue la respuesta de la institución cuando la región experimentó un mayor estrés crediticio exacerbado por el COVID-19 (línea de crédito de emergencia de US\$2,500 millones, entre otras formas de apoyo).

La CAF fue creada en 1970 como un banco de desarrollo regional al servicio de América Latina. Los cinco miembros originales de la CAF fundaron el banco en 1968 mediante su convenio constitutivo, y ha pasado de ser una institución andina subregional a un importante acreedor de infraestructura en toda América Latina, propiedad de 22 países, de los cuales 20 se encuentran en América Latina y el Caribe. Esto subraya nuestra opinión acerca de su sólido rol y mandato de política pública.

Es una fuente clave de financiamiento multilateral en la región en forma de préstamos, garantías, cartas y líneas de crédito, e inversiones de capital. Las principales áreas de enfoque de CAF son infraestructura (41% de la cartera de préstamos a septiembre de 2024); transporte, almacenamiento y comunicaciones (27%), y suministro de electricidad, gas y agua (16%). Los préstamos al sector público representan el 96% del total de préstamos y el resto al sector privado. El banco busca recuperar gradualmente su exposición al sector privado, pero manteniéndola por debajo del 20% de su cartera total de préstamos. La exposición al sector privado se centra principalmente en Colombia, Perú, Panamá y Chile.

A septiembre de 2024, CAF incrementó su cartera de préstamos en un 4.0% interanual, con lo que alcanzó US\$33,600 millones. Al mismo tiempo, ha ido fortaleciendo su papel en la promoción del crecimiento de los créditos verdes en la región. La institución tiene como objetivo aumentar las aprobaciones de financiamiento verde a 40% para 2026 (desde aproximadamente 35% en 2024).

Con el más reciente aumento de capital, CAF pretende enfocarse 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 rol del sector no soberano.

Si bien 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 antes de que los países reciban los 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 aprobó dos préstamos a Argentina por US\$1,000 millones en septiembre de 2023 y US\$960 millones en diciembre de 2023, ambos amortizados dos meses después en derechos especiales de giro (DEG). La última fue la aprobación de un préstamo de US\$800 millones con Ecuador bajo este marco en abril de 2024, que fue repagado con el desembolso de US\$1,000 millones que recibió el país aprobado por el FMI el 31 de mayo de 2024. Si bien esto crea una presión marginal a la baja y volatilidad en

el índice de RAC, consideramos que es neutral para la calificación siempre que CAF gestione estas exposiciones con prudencia.

CAF comenzó a experimentar retrasos recurrentes en los pagos de Venezuela desde 2017, lo que, dada su alta exposición en ese momento, pesó sobre nuestra calificación. Si bien los retrasos en los pagos nunca superaron los 180 días (hasta el 30 de diciembre de 2024), lo consideramos como un precursor de un evento de atrasos prolongados, lo que afectó la calificación.

El 3 de marzo de 2020, la asamblea de accionistas de CAF aprobó un programa de apoyo a la gestión de la liquidez en situaciones excepcionales, para atender principalmente la situación de Venezuela. Lo que permite efectivamente a la CAF recomprar acciones de países miembros específicos y aplicar los recursos al servicio de la deuda de tales países si muestran durante tres años consecutivos dos de las siguientes condiciones:

- Una disminución de más del 15% anual del PIB;
- Reservas internacionales equivalentes a seis meses de importaciones, o
- Tres años de inflación por arriba de 100%.

Los países bajo el programa continúan participando en el directorio, aunque para recibir nuevos préstamos, necesitarían adquirir las acciones recompradas bajo el programa.

Esto ha permitido a CAF comenzar a recomprar acciones de Venezuela y utilizar su capital pagado para liquidar la deuda por vencer del soberano. Además, en nuestra opinión, ha retrasado el riesgo de un evento de no acumulación de intereses y ha limitado el riesgo a la baja del TAP de CAF y de la calificación ahora que el programa ha concluido. Sin embargo, sostenemos que el mecanismo de recompra de acciones no refleja una mejora en la capacidad de pago ni en los fundamentos crediticios.

Dado que el capital no cubría totalmente el saldo restante de los préstamos, ya esperábamos que Venezuela presentara incumplimientos en el segundo semestre de 2024, y que alcanzara el estado de no acumulación de intereses a fin de año, ya que supusimos que el soberano no podría pagar su deuda restante en el corto plazo. Nuestro índice de atrasos calculado es de 6.5%, considerando la exposición total a Venezuela, que es de US\$1.900 millones utilizando la información financiera más reciente a junio de 2024. Venezuela representa un porcentaje menor en el balance de CAF que en el pasado, con un 5.8% de la cartera de préstamos (desde 14% en 2018), y esperamos que se diluya al paso del tiempo, a medida que la cartera de CAF continúa diversificándose, y esto limita el riesgo a nuestra evaluación TAP, que ya incorporó este evento esperado, y la calificación en general.

Si bien es una posibilidad teórica, la hipótesis en nuestro escenario base es que este mecanismo no sea utilizado por otros países y esperamos que el TAP sea respaldado por todos los demás miembros. Más allá de los recientes atrasos de Venezuela, CAF no ha experimentado ningún evento TAP con ningún país miembro en los últimos 10 años.

La última década se ha caracterizado por un apoyo excepcional de los accionistas, evidenciado por aumentos generales de capital mayores y más frecuentes. CAF destaca entre sus pares en cuanto a la frecuencia de aumentos de capital y apoyo de los accionistas. El décimo aumento de capital de la institución por US\$7,000 millones (totalmente desembolsados), aprobado por la asamblea de accionistas en marzo de 2022, fue el más grande de su historia y los pagos comenzaron en 2023. 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, República Dominicana concluyó el proceso para convertirse

Corporación Andina de Fomento (CAF)

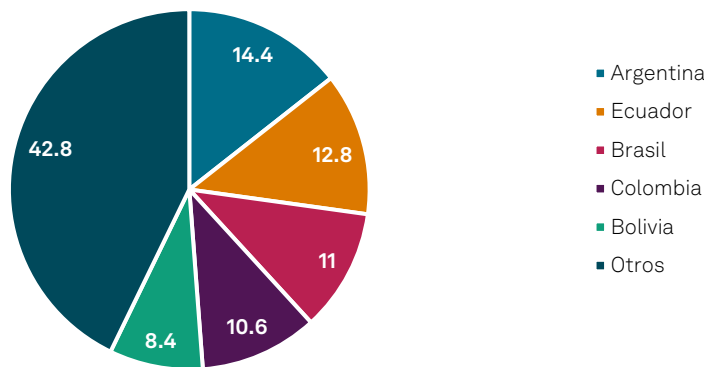
en miembro pleno (y aportará US\$310 millones), y Honduras se incorporó a la institución como miembro pleno (con US\$460 millones). Las Bahamas completó el proceso para convertirse en miembro asociado en noviembre de 2024 (US\$50 millones), lo que eleva el total de accionistas a 22, y Costa Rica completó recientemente el proceso para convertirse en miembro pleno. Esto se suma a la creciente participación de otros países como México en los últimos años.

Como parte de la estrategia del banco para expandirse en el Caribe, el directorio aprobó la asignación de acciones para Bahamas (que se convirtió en miembro), Dominica y Granada en marzo de 2024 y Antigua y Barbuda en julio de 2024, todos los cuales expresaron formalmente su interés en unirse a 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.

Gráfica 1

Exposiciones relacionadas con fines específicos de los cinco países más grandes de CAF

Como porcentaje de los activos relacionados con su propósito más garantías



Fuente: S&P Global Ratings.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Gobernabilidad y experiencia de la administración: La ausencia de un conjunto de miembros no prestatarios se compensa con prácticas adecuadas de gestión de riesgos.

Consideramos que la estructura accionaria de CAF sin países miembros no prestatarios es potencialmente vulnerable al riesgo de agencia. En nuestra opinión, la gobernabilidad de CAF está limitada por la ausencia de un conjunto de países miembros no prestatarios, lo que constituye una debilidad en comparación con instituciones de financiamiento multilaterales (IFM) de mayor calificación y con mayor diversidad de accionistas.

A septiembre de 2024, tres miembros (Perú, Colombia y Argentina) concentraron 50% de las acciones, seguidos por Brasil y Ecuador, con 10.2% y 6.3%, respectivamente. Los accionistas de CAF, en promedio, tienen clasificaciones algo más bajas en términos de indicadores del Banco Mundial sobre efectividad de la gobernabilidad en comparación con otras IFM con calificaciones altas.

Los socios permiten la retención de las utilidades de la CAF para impulsar un crecimiento sólido. La utilidad neta de 2023 fue históricamente alta, lo que dará a CAF recursos adicionales para sus planes de expansión en los próximos años. En 2024, los ingresos netos probablemente también serán altos, lo que ayudará a absorber los efectos de la contabilización del estatus de no acumulación de intereses de Venezuela.

Consideramos que la administración de CAF es sólida. Esto refleja la trayectoria de implementación de su estrategia, políticas sólidas de gestión de riesgos y su capacidad para soportar la pérdida de personal clave sin interrumpir las operaciones.

Para fortalecer su posición de capital, CAF ha diversificado activamente su cartera de préstamos y ha aumentado gradualmente su exposición relativa a países prestatarios con grado de inversión. Bajo la dirección de su nuevo director de riesgos (CRO, por sus siglas en inglés), que asumió el cargo en abril de 2023, CAF continúa mejorando sus prácticas de gestión de riesgos para lograr una mayor supervisión de su cartera y una mejora en la cuantificación de los diferentes riesgos.

Al mismo tiempo, la CAF se adhiere a sólidas prácticas de gestión de riesgos en su liquidez y en su cartera de derivados. La política de liquidez de la CAF se enfoca principalmente en la preservación del capital, mientras que la gestión de la liquidez y la rentabilidad son objetivos adicionales.

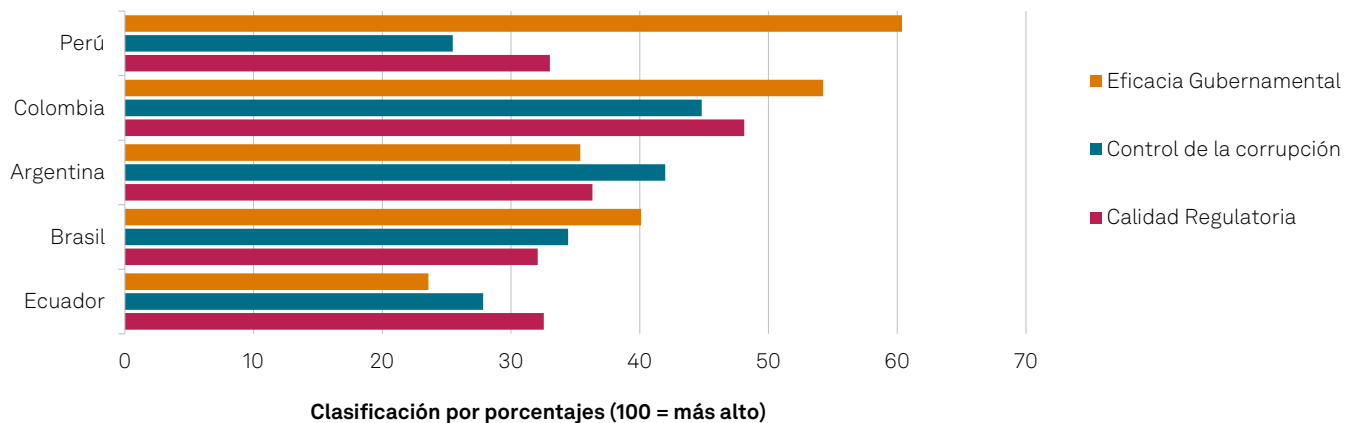
También consideramos que CAF puede sortear la pérdida de personal clave e interrupciones significativas en las operaciones, dado que ha logrado avances importantes en los últimos años para descentralizar su fuerza laboral, con sistemas operativos en toda América Latina a pesar de tener su sede en Caracas, Venezuela.

Consideramos que la administración tiene considerable experiencia y conocimientos, y un historial exitoso en la operación de la entidad. Sergio Díaz Granados reemplazó al expresidente Luis Carranza Ugarte luego de que este renunció a su cargo en abril de 2021. El mandato es de cinco años. La presidencia de Carranza siguió al mandato de 25 años de Luis Enrique García (1991-2017). La estructura organizativa de CAF se ha mantenido igual, con mejoras en la estructura y los procesos de gestión de riesgos del banco.

Gráfica 2

Cinco accionistas más grandes

Indicadores de gobierno corporativo seleccionados del Banco Mundial



Fuente: S&P Global Ratings.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Perfil de riesgo financiero

Suficiencia de capital: La expansión continua de los préstamos estará respaldada por capital pagado adicional

Esperamos que la administración de CAF gestione el crecimiento del balance y el capital con prudencia, especialmente si surgen vulnerabilidades de calificación en toda la región. El índice de RAC con datos financieros al 30 de junio de 2024 y parámetros de calificación al 3 de enero de 2025 es del 19.6%. Esto también incorpora mayores ponderaciones de riesgo debido a la clasificación de Venezuela como actualmente en mora. La mejora del índice de RAC frente al 17.1% al 31 de diciembre de 2023 responde principalmente a la disminución de la exposición a Argentina (y una reducción en la concentración en un solo miembro) debido a un préstamo puente temporal bajo la línea de liquidez excepcional de corto plazo desembolsado en diciembre de 2023 y reembolsado en febrero de 2024, con recursos desembolsados por el FMI bajo el acuerdo de Argentina. Los altos ingresos netos en un contexto de tasas de interés aún elevadas y una menor exposición a Venezuela, que conlleva un alto cargo de capital, también contribuyeron al índice de RAC, a pesar de la expansión de los préstamos de CAF.

El banco tiene una alta concentración, lo que pesa sobre el índice de RAC dado el número limitado de países miembros prestatarios. Sin embargo, esperamos que la administración siga diversificando su cartera y que incrementemente gradualmente su exposición a soberanos con calificación de grado de inversión. Argentina, Ecuador y Colombia fueron las mayores exposiciones, quienes representaron 38% a septiembre de 2024. Esto se ve parcialmente contrarrestado por la exposición del 25% a soberanos con calificaciones en grado de inversión.

También seguimos considerando que este mecanismo inusual para pagar préstamos con capital utilizado por Venezuela es una restricción a nuestra evaluación de suficiencia de capital, porque la reducción en las acciones del país utilizadas para pagar su deuda no se compensó con capital adicional. Venezuela solo mantendrá capital suficiente para seguir siendo miembro pleno en la institución.

El más reciente aumento de capital fue una condición clave para mantener el ritmo de crecimiento de los préstamos a los miembros. Esperamos que los pagos de capital bajo el 10° incremento general de CAF y de la reciente expansión de la membresía ayuden a compensar los riesgos a medida que se sigue expandiendo la cartera de préstamos. La tasa de crecimiento anual compuesta de la cartera de préstamos fue de 5.7% en los últimos cinco años.

Al mismo tiempo, el capital de CAF es de alta calidad. El capital de los accionistas fue de US\$14,700 millones al cierre de 2023, de los cuales US\$10,000 millones correspondían a capital pagado y las ganancias retenidas y reservas representaron US\$4,700 millones restantes. Gran parte del aumento de 7.3% del capital social en 2023 respecto al año anterior se explica por un nivel récord de utilidad neta en un contexto de altas tasas de interés. La utilidad neta llegó a US\$810 millones en 2023, frente a US\$210 millones promedio durante 2019-2022. El capital alcanzó US\$15,800 millones en septiembre de 2024, y los ingresos netos, US\$628 millones durante ese período.

Respecto a su exposición al sector privado, CAF ha mantenido históricamente niveles de cartera vencida de bajos o inexistentes, de 0.15% del total de cartera en 2023 y 0.28% en promedio durante los últimos cinco años.

Tabla 1

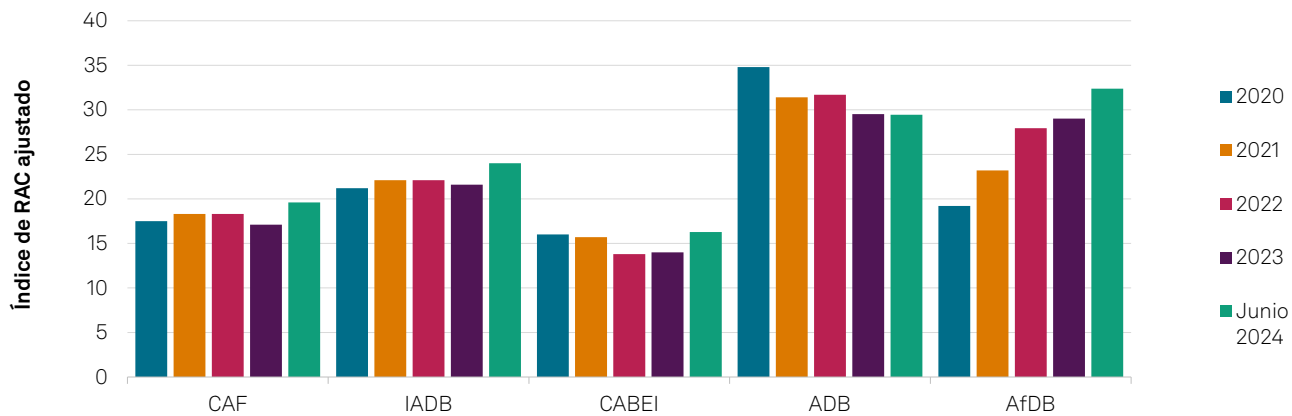
Datos del marco de capital ajustado por riesgo de Corporación Andina de Fomento (CAF): Junio de 2024

(miles de US\$)	Exposición	RWA de S&P Global Ratings	RW promedio de S&P Global Ratings (%)
Riesgo crediticio			
Bancos centrales y gobierno	40,810	60,166	147
Instituciones	18,340	5,114	28
Corporativo	1,477	1,681	114
Minorista	24	72	297
Titulización	371	74	20
Otros activos	197	420	213
Riesgo crediticio total	61,220	67,527	110
Riesgo de mercado			
Capital en la cartera bancaria	281	1,436	511
Riesgo de mercado de la cartera de intermediación	-	2,910	-
Riesgo de mercado total	-	4,346	-
Riesgo operativo			
Riesgo operativo total	-	2,180	-
Mecanismos de transferencia de riesgo			
RWA de mecanismos de transferencia de riesgo	0	0	0
RWA antes de ajustes de IMF		74,053	100
Ajustes IMF			
Concentración en un solo cliente (empresas)		262	16
Sector (cartera crediticia)		(11)	(1)
Diversificación geográfica y por industria		(6,912)	(10)
Tratamiento de acreedor preferente (soberano)		(28,917)	(48)
Tratamiento preferente (Instituciones financieras y empresas)		(527)	(8)
Concentración en un solo cliente (soberanos)		38,637	64
Ajuste IMF total		2,534	3
RWA después de ajustes de IMF		76,587	103
		Capital común ajustado	Índice de RAC de S&P Global Ratings (%)
Índice de capital antes de ajustes		14,978.7	20.2
Índice de capital después de ajustes		14,978.7	19.6

IMF—Instituciones multilaterales de financiamiento. RW--Ponderación del riesgo. RWA--Activos ponderados por riesgo

Gráfica 3

Análisis comparativo del índice de capital ajustado por riesgo



Fuente: S&P Global Ratings.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Fondeo: Sólido acceso a mercados de capital diversificados

El programa de fondeo de la CAF sigue siendo diverso en términos de base de inversionistas, moneda y vencimiento, y ha emitido bonos de referencia con regularidad. El fondeo de CAF consiste 77% en bonos; 11% en papeles comerciales; 7% en depósitos a plazo y 6% en préstamos a largo plazo. A septiembre de 2024, CAF tenía US\$29,900 millones en bonos en circulación en 22 monedas diferentes, de los cuales el dólar estadounidense y el euro representaban aproximadamente 32% cada uno. El banco también cuenta con diversos préstamos de organismos multilaterales y agencias de crédito a las exportaciones, como la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD), el Instituto de Crédito Oficial (ICO) y el Banco Japonés para la Cooperación Internacional (JBIC), y la mayoría de ellos están denominados en dólares estadounidenses o euros.

CAF ha diversificado su fondeo y ha emitido bonos de referencia, con lo que demuestra un sólido acceso a los mercados internacionales. En enero de 2025, CAF emitió el bono más grande de su historia, por US\$2,000 millones. Esto sigue a los récords de referencia anteriores para la institución en 2024. En enero de 2024, CAF emitió US\$1,750 millones de dólares. En febrero de 2024, emitió un bono denominado en euros por €1,500 millones y un bono en dólares australianos por AUD500 millones, la mayor transacción de una entidad latinoamericana en el mercado australiano. En abril y septiembre de 2024, CAF emitió un bono en libras esterlinas por £1,000 millones y un bono por US\$1,000 millones, respectivamente. La emisión total de mercado en 2024 alcanzó los casi US\$7,000 millones, lo que representó un récord para la institución.

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.

CAF tiene un perfil de fondeo conservador. Los activos acumulativos exceden consistentemente la deuda acumulada para vencimientos de hasta un año sin una brecha significativa 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 junio de 2024, su brecha de fondeo estático (sin desembolsos de préstamos) fue de 2.3x en el horizonte de un año, lo que se compara con 1.6x al final de 2023.

Liquidez: protecciones de liquidez robustas

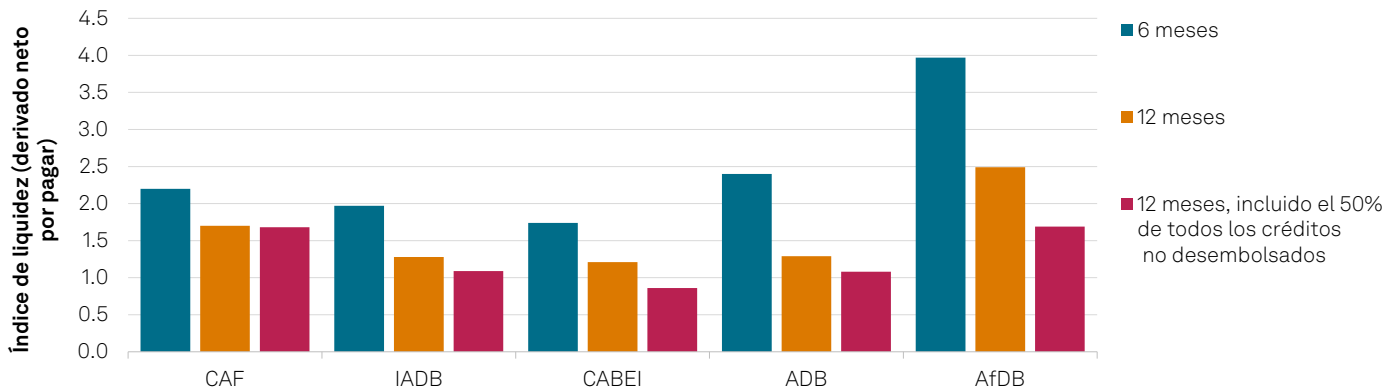
Esperamos que la liquidez de CAF haga frente a desembolsos no planificados. Nuestros índices de liquidez, que respaldan el perfil de riesgo financiero extremadamente fuerte de la CAF, indican que la entidad lograría cumplir con su mandato de acuerdo a lo planeado por lo menos durante un año, incluso bajo condiciones de estrés en el mercado, sin acceso a los mercados de capitales.

El índice de liquidez calculado a 12 meses por S&P Global Ratings, incluidos los desembolsos de préstamos, fue de 1.7x a junio de 2024, lo que se compara con 1.4x a diciembre de 2023. El índice de seis meses fue de 2.2x a junio de 2024 (1.7x a diciembre de 2023). 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.

La liquidez de CAF se ha mantenido consistentemente robusta. Los activos líquidos se han mantenido sustanciales durante los últimos 10 años y representaron 36% de los activos totales a junio de 2024 (32.5% en promedio durante 2014-2023). El índice de activos líquidos (incluyendo efectivo, montos adeudados por bancos, depósitos y valores de inversión menos monedas restringidas, sin recortes) a deuda bruta del banco se ubicó en 51.8% al cierre de 2023.

Gráfica 4

Análisis comparativo de los índices de prueba de estrés de liquidez



Fuente: S&P Global Ratings.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Respaldo extraordinario de los socios

El perfil crediticio individual de CAF es más alto que las calificaciones de todos sus miembros, por lo que actualmente no dispone de capital exigible.

Tabla 2

Indicadores selectos de Corporación Andina de Fomento (CAF)

	2023	2022	2021	2020	2019
PERFIL DE RIESGO DE EMPRESA					
Importancia para las políticas					
Activos totales relacionados con el propósito (préstamos, capital, etc.) (millones de US\$)	33,779	30,975	30,005	28,547	27,024
Créditos al sector público (incluyendo créditos garantizados por el soberano) / créditos totales (%)	94.5	94.6	91.9	89.9	83.3
Créditos al sector privado / créditos totales (%)	4.1	3.8	6.3	8.2	14.4
Crecimiento crediticio bruto (%)	9.3	3.4	5.2	6.0	5.6
Índice de tratamiento de acreedor preferente (%)	1.8	2.2	2.8	3.4	4.3
Gobernabilidad y experiencia de la administración					
Porcentaje de los votos controlados por países miembros elegibles (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Concentración de los dos accionistas mayoritarios (%)	31.2	31.2	34.0	36.0	35.0
Capital exigible elegible (millones Moneda)	0	0	0	0	0
PERFIL DE RIESGO FINANCIERO					
Capital y utilidades					
Índice de RAC (%)	17.9	18.3	18.3	17.7	14.7
Ingreso por intereses neto / créditos netos promedio (%)	3.5	1.5	1.1	1.8	2.6
Ingreso neto / capital accionista promedio (%)	5.7	1.3	0.8	1.9	2.6
Créditos vencidos y adelantos / préstamos totales (%)	0.2	0.4	0.4	0.2	0.3
Índices de liquidez					
Activos líquidos/activos totales ajustados (%)	30.3	30.5	33.9	31.4	32.8
Activos líquidos / deuda bruta (%)	51.8	55.1	55.9	52.3	54.5
Índice de cobertura de liquidez (con desembolsos planeados):					
Seis meses (derivados netos por pagar)	1.7	1.5	1.4	2.0	2.5
12 meses (derivados netos por pagar)	1.4	1.2	1.3	1.5	1.5
12 meses (derivados netos por pagar incluyendo 50% de todos los préstamos no dispuestos)	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4
Índice de fondeo					
Deuda bruta / activos totales ajustados (%)	58.5	55.5	60.6	60.1	60.2
Pasivos a corto plazo (por vencimiento remanente) / pasivos totales (%)	26.8	34.3	24.0	17.7	20.5
Brecha de fondeo estático (con desembolsos planeados)					
12 meses (derivados netos por pagar)	1.6	1.3	1.8	2.1	2.3
RESUMEN DE BALANCE					
Activos totales (millones de US\$)	53,814	50,377	47,592	46,846	42,294
Pasivos totales (millones de US\$)	39,085	36,657	34,293	33,851	29,497
Capital de accionistas (millones de US\$)	14,730	13,719	13,300	12,995	12,797

* No incluye desembolsos comprometidos. TAP—Tratamiento de acreedor preferente. RAC—Capital ajustado por riesgo. N.D.—No disponible.

Tabla 3

Análisis comparativo

	CAF	AfDB	CABEI	IADB	ADB
Calificaciones crediticias de emisor	AA/Estable/A-1+	AAA/Estable/A-1+	AA/Estable/A-1+	AAA/Estable/A-1+	AAA/Estable/A-1+
Exposiciones totales relacionadas a propósitos específicos (millones)	33,779	34,202	10,836	116,969	153,744
Índice de tratamiento de acreedor preferencial (%)	1.8	1.7	0.0	1.8	0.3
Índice de capital ajustado por riesgo (%)	20.0	32.4	16.3	24.0	29.5
Índice de liquidez para 12 meses (derivados netos por pagar; %)	2.0	2.5	1.2	1.3	1.3
Brecha de fondeo de 12 meses (derivados netos por pagar; %)	2.3	2.1	1.5	1.2	1.1

Fuente: S&P Global Ratings. *A diciembre de 2023, los demás daos son a junio de 2024.

Síntesis de los factores de calificación

Perfil de riesgo de empresa	Extremadamente fuerte	Muy fuerte	Fuerte	Adecuado	Moderado	Débil	Muy débil
Importancia para las políticas	Muy fuerte	Fuerte		Adecuado	Moderado	Débil	
Gobernabilidad y experiencia de la administración	Fuerte		Adecuado			Débil	
Perfil de riesgo financiero	Extremadamente fuerte	Muy fuerte	Fuerte	Adecuado	Moderado	Débil	Muy débil
Suficiencia de liquidez	Extremadamente fuerte	Muy fuerte	Fuerte	Adecuado	Moderado	Débil	Muy débil
Fondeo y liquidez	Muy fuerte	Fuerte	Adecuado	Moderado	Débil	Muy débil	

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. 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 encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

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](#), 26 de julio de 2024.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- *General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017.

Artículos Relacionados

- *Supranationals Special Edition 2024*, 31 de octubre de 2024.
- [Análisis Detallado: Corporación Andina de Fomento](#), 19 de julio de 2024.
- [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.

Detalle de las calificaciones (al 24 de enero de 2025)*

Corporación Andina de Fomento		
Calificación crediticia de emisor		
<i>Moneda extranjera</i>		AA/Estable/A-1+
Papel comercial		
<i>Moneda extranjera</i>		A-1+
Historial de calificaciones crediticias de emisor		
23-May-2023	Moneda extranjera	AA/Estable/A-1+
16-Jun-2022		AA-/Positiva/A-1+
14-Jun-2021		A+/Positiva/A-1
16-Jun-2020		A+/Estable/A-1

A menos que se especifique lo contrario, todas las calificaciones en este reporte corresponden a la escala global de calificaciones. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones en escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de un país específico. Las calificaciones de emisión y deuda podrían incluir deuda garantizada por otra entidad, y la deuda calificada que garantiza una entidad.

Copyright © 2025 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.