

17 de julio de 2017

S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'A-' y 'A-2' de FONPLATA; la perspectiva es estable

Contactos analíticos:

Abril Cañizares, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4417; abril.canizares@spglobal.com

Delfina Cavanagh, Buenos Aires 54 (11) 4891-2153; delfina.cavanagh@spglobal.com

Resumen

- El Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA) tiene un perfil financiero muy fuerte y un perfil de negocio moderado.
- Confirmamos nuestras calificaciones de riesgo crediticio en escala global de largo plazo de 'A-' y de corto plazo de 'A-2' de FONPLATA.
- La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que el Fondo seguirá expandiendo su actividad de financiamiento al tiempo de mantener su muy fuerte perfil financiero.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 17 de julio de 2017 – S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones de riesgo crediticio en escala global de largo y corto plazo de 'A-' y 'A-2', respectivamente, del Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA). La perspectiva se mantiene estable.

Fundamento

Nuestras calificaciones de FONPLATA se basan en nuestras evaluaciones de su perfil financiero como muy fuerte y de su perfil de negocio como moderado. No incorporamos ningún ajuste al alza por encima del perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de 'a-' para determinar la calificación de riesgo crediticio de largo plazo de 'A-' ya que el capital exigible no es elegible debido a que todos los miembros accionistas de FONPLATA tienen una calificación más baja que la de la institución.

FONPLATA se fundó en 1974 por cinco países miembros: Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay. El Fondo se estableció mediante la ratificación del Tratado de la Cuenca del Plata. Su misión es respaldar la integración de los países miembros a través de operaciones de financiamiento y subvenciones para lograr un desarrollo inclusivo dentro del área geográfica de la cuenca del río de la Plata. Si bien las instituciones del sector privado o los bancos de desarrollo nacionales pueden llevar a cabo parte del rol de FONPLATA, consideramos que los organismos multilaterales de crédito a menudo

están mejor posicionados para asumir proyectos cuyos beneficios van más allá de su rentabilidad directa.

Aunque FONPLATA tiene una trayectoria más corta en el cumplimiento de su mandato de política pública que sus pares regionales, derivado de la implementación de su primer plan de negocio estratégico de 2013, el programa de desembolsos del Fondo para el periodo 2017-2019 es de US\$1,400 millones en proyectos identificados. En nuestra opinión, FONPLATA está posicionado para completar su plan, como lo demuestra el reciente aumento en desembolsos y aprobaciones; esto incrementará aún más su presencia en la región.

Debido a que FONPLATA tiene una base de costos menores, busca incrementar los proyectos de cofinanciamiento con otros organismos multilaterales, lo que en nuestra opinión podría fortalecer aún más su presencia en la región. Hasta ahora, FONPLATA ejecutó su primer proyecto de cofinanciamiento con la Corporación Andina de Fomento (CAF) en Paraguay, y planea cofinanciar proyectos con otros organismos multilaterales enfocados en la integración regional y en el sector de infraestructura.

Como parte de esta estrategia y en línea con su plan de negocio, en 2017 el FONPLATA formalizó memorandos de entendimiento para el compromiso y cooperación estratégica en el trabajo conjunto con el Nuevo Banco de Desarrollo y el Banco Europeo de Inversiones, lo que impulsaría el tamaño de los proyectos de FONPLATA.

La implementación de un mejor marco administrativo también es evidente en las nuevas alianzas con bancos de desarrollo multilaterales más grandes y con aprobaciones más rápidas de financiamiento. Además, derivado del sistema presupuestario incluyendo los indicadores de desempeño para medir los resultados, a diciembre de 2016 el Fondo logró ejecutar 88% de su presupuesto administrativo.

Actualmente, la membresía está limitada a los países fundadores, todos los cuales son miembros prestatarios con igualdad de derecho de voto y representación en el consejo de administración. Tras la reforma de 2012, los accionistas han mostrado su respaldo al Fondo mediante la aprobación de dos incrementos de capital general, el más reciente de los cuales fue en enero de 2016. Además, todos los miembros han cumplido íntegramente con sus contribuciones al primer incremento de capital, incluyendo a Brasil, que se retrasó en el pago de su segunda y tercera aportación. Nuestra evaluación del perfil de negocio de FONPLATA es mayormente prospectiva; sin embargo, tomamos en cuenta el tratamiento como acreedor preferente que los accionistas le han dado a FONPLATA en el pasado, lo que incluye su historial irregular de contribuciones oportunas de capital.

En los 38 años de historia del Fondo, la institución tuvo impedimentos para cumplir totalmente con su mandato, debido en parte a que la rendición de cuentas no era clara, la administración reportaba a más de una línea de consejerías de sus socios y las decisiones principales requerían unanimidad. Después de la reforma de 2012, se revocó la regla de que las aprobaciones y las políticas necesitaban un voto unánime. En 2011, FONPLATA creó la posición de presidente ejecutivo. El presidente ejecutivo lo es por un periodo de cinco años y está a cargo de dirigir la transformación institucional de FONPLATA. El primer presidente ejecutivo de FONPLATA, Juan Notaro, asumió el cargo en septiembre de 2012 y ha sido reelecto para un segundo periodo de 2017-2022.

Nuestra evaluación del perfil financiero de FONPLATA como muy fuerte refleja su alto nivel de capitalización y liquidez. La institución no tiene deuda significativa, por lo tanto su fondeo por definición no está diversificado.

El índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) de FONPLATA antes de ajustes se ubicó en 98% en 2016, con parámetros de calificación al 11 de julio de 2017. Después de aplicar los ajustes correspondientes a los organismos multilaterales de crédito (MLIs, por sus siglas en inglés), el índice de RAC de FONPLATA se ubicó en 45%, una disminución con respecto al 61% del año pasado debido principalmente a nuestros ajustes de MLIs por concentración única. (El índice de RAC después de diversificación no refleja la corrección de criterios publicada el 11 de julio de 2017. Consideramos que el impacto de la corrección en el índice no es significativo para la calificación). A medida que el Fondo incrementa su actividad de financiamiento a sus cinco países miembros prestatarios, la penalización de esta concentración única tiene mayor peso en el índice de RAC ajustado.

A diciembre de 2016, el 100% de la cartera de crédito de FONPLATA (US\$544 millones) corresponde a financiamiento al sector público. Con el tiempo, el Fondo busca equilibrar la diversificación en su cartera. Al cierre de 2016, la distribución era la siguiente: Bolivia (26%), Uruguay (26%), Paraguay (18%), Argentina (15%), y Brasil (15%).

Estimamos que FONPLATA es estructuralmente capaz de cubrir los desembolsos de préstamos programados sin recurrir a la emisión de deuda. FONPLATA tiene solamente una línea de crédito contingente no comprometida con la CAF por US\$75 millones con un monto en circulación de US\$16 millones a diciembre de 2016. La brecha de fondeo estático de FONPLATA en diciembre de 2016, con desembolsos programados de créditos a un año, fue de 1.1 veces (x).

Bajo nuestra prueba de estrés de las condiciones económicas y de los mercados de capitales, los activos líquidos del FONPLATA son suficientes para el servicio de su deuda y para mantener sus operaciones durante un año sin acceso a los mercados de capitales, lo que demuestra un índice de liquidez calculado para 2016 a un año con créditos programados por 1.1x. Sin embargo, el Fondo tendría que diferir una parte significativa de todos sus desembolsos de crédito programados bajo dichas condiciones, similar a muchos otros MLIs.

Perspectiva

La perspectiva estable se basa principalmente en nuestra opinión de que en los próximos dos años, FONPLATA logrará seguir expandiendo su actividad de financiamiento, al tiempo de mantener su muy fuerte perfil financiero. Podríamos subir las calificaciones en los próximos dos años si el Fondo fortalece su perfil de negocio al incrementar su presencia en la región y mantener un robusto historial de apoyo de parte de los accionistas con el pago en tiempo y forma de las cuotas de capital de acuerdo con los incrementos de capital general aprobados recientemente o con el tratamiento como acreedor preferente. Podríamos bajar las calificaciones si, en los próximos dos años, la relación con los accionistas se deteriora o si caen sus indicadores financieros.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- *Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017.
- [Metodología para calificar instituciones multilaterales de financiamiento y otras instituciones supranacionales](#), 26 de noviembre de 2012.
- [Metodología y supuestos para evaluar el capital de los bancos](#), 6 de diciembre de 2010.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

Artículos Relacionados

- *Sovereign Ratings History*, 12 de julio de 2017.
- *How Brexit Could Impact Ratings On Supranational Institutions*, 10 de abril de 2017.
- *2016 Annual Sovereign Default Study And Rating Transitions*, 3 de abril de 2017.
- *Introduction To Supranationals Special Edition 2016*, 29 de septiembre de 2016.
- *How Much Can Multilateral Lending Institutions Up The Ante?*, 12 de abril de 2016.
- *The Heat Is On: How Climate Change Can Impact Sovereign Ratings*, 25 de noviembre de 2015.
- *How An Erosion Of Preferred Creditor Treatment Could Lead To Lower Ratings On Multilateral Lending Institutions*, 26 de agosto de 2013.

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 mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en www.standardandpoors.com

Copyright © 2017 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, el cual es pagado normalmente por 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.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden 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.standardandpoors.com/usratingsfees.