

Fecha de Publicación: 28 de noviembre de 2017

Análisis Detallado

FONPLATA

Contactos analíticos:

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

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

Calificaciones crediticias de emisor

Moneda extranjera

A-/Estable/A-2

Fundamento

S&P Global Ratings basa sus calificaciones de FONPLATA en su evaluación del perfil financiero como muy fuerte y de su perfil de negocio como moderado. No incorporamos ningún ajuste al alza, proveniente de capital exigible, 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 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 las instituciones 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 cumplir su mandato de política pública en comparación con 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 ya 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.

FONPLATA tiene una base de costos menor y busca incrementar los proyectos de cofinanciamiento con otros organismos multilaterales, lo que también estimamos 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 de la región y en proyectos de infraestructura.

Como parte de esta estrategia y en línea con su plan de negocio, en 2017 el FONPLATA formalizó memorandos de entendimiento para trabajar junto con el Nuevo Banco de Desarrollo y el Banco Europeo de Inversiones, lo que aumentaría el tamaño de los proyectos de FONPLATA.

FONPLATA también mejoró su marco administrativo, lo cual es evidente en sus nuevas alianzas con bancos de desarrollo multilaterales más grandes y con aprobaciones más rápidas de financiamiento. Además, su sistema presupuestario incluye indicadores de desempeño para medir los resultados, y a diciembre de 2016, el Fondo logró ejecutar 88% de su presupuesto administrativo.

Actualmente, la membresía está limitada a los países fundadores, los cuales son miembros prestatarios con igualdad de derecho de voto y representación. Tras la reforma de 2012 de FONPLATA, los accionistas han respaldado al Fondo mediante la aprobación de dos incrementos de capital general (ICG), el más reciente en enero de 2016. Además, todos los miembros han cumplido íntegramente con sus contribuciones al primer ICG, 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 ha recibido 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 dificultades para cumplir 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 cargo de presidente ejecutivo tiene una duración 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% del año fiscal 2016, con parámetros de calificación al 11 de julio de 2017. Después de aplicar los ajustes correspondientes a las instituciones 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 total 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, a diciembre de 2016, FONPLATA era estructuralmente capaz de cubrir los desembolsos de préstamos programados a un año sin recurrir a tomar deuda. FONPLATA tiene solamente una línea de crédito contingente no comprometida con la CAF por US\$75 millones (el monto en circulación era 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, era de 1.1 veces (x).

Bajo nuestra prueba de estrés extremo de las condiciones económicas y de los mercados de capitales, a diciembre de 2016, los activos líquidos del FONPLATA eran suficientes para el servicio de su deuda y para mantener sus operaciones durante un año sin acceso a los mercados de capitales. Su índice de liquidez calculado para 2016 a un año con créditos programados era de 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.

Las calificaciones del FONPLATA reflejan nuestra evaluación de su perfil financiero como muy fuerte y de su perfil de negocio como moderado. Ambas evaluaciones se traducen en un perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés) para

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 debilita sus indicadores financieros.

Perfil Crediticio Individual (SACP)

Evaluamos el SACP de FONPLATA en 'a-', lo que refleja nuestra evaluación de su perfil de negocio moderado y su perfil financiero muy fuerte.

El SACP de FONPLATA refleja principalmente un alto nivel de capitalización, el cual empezó a mejorar después de 2013 y fortalecerá aún más la presencia del Fondo en la región incluso cuando, en nuestra opinión, otra institución pública local o privada podría cubrir parcialmente su función. Consideramos que, a pesar del corto historial de la institución de cumplir con su mandato de política pública, actualmente está bien posicionada para hacerlo.

Tabla 1
Estadísticas comparativas seleccionadas para FONPLATA y sus pares

Al cierre de 2016

	Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata	Banco Africano de Desarrollo	Banco de Comercio y Desarrollo del Mar Negro	Banco de Desarrollo del Caribe	Banco Centroamericano de Integración Económica	Corporación Andina de Fomento	Banco de Desarrollo Euroasiático
	(FONPLATA)	(AFDB)	(BSTDB)	(CDB)	(CABEI)	(CAF)	(EDB)
Activos totales ajustados (millones USD)	759	39,960	1,753	1,541	9,194	35,669	3,255
Índice de RAC después de ajustes (%)*	45	20	33	32	10	17	22
Activos relacionados con su propósito (brutos) / activos totales ajustados (%)	73	56	71	66	71	62	50
Activos líquidos / activos ajustados totales (%)	26	40	29	28	30	34	51
Déficit de fondeo estático el año 1 (x)¶	12.6	1.4	6.2	38.2	1.7	2.0	2.6
Capital común ajustado / activos totales ajustados (%)	97	22	45	54	30	29	51
Deuda bruta / capital común ajustado (x)	0.02	3.1	1.2	0.8	2	1.9	0.69

*Índice de RAC calculado con los parámetros de calificaciones al 31 de agosto de 2017 utilizando datos del cierre de 2016.
Fuente: Edición Especial Supranacionales 2017.

Perfil de negocio

El perfil de negocio moderado de FONPLATA refleja su rol, su mandato de política pública y su gobernabilidad.

Evaluación de la importancia para la política

El Fondo fue fundado como “El Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata” en octubre de 1974 y su objetivo es contribuir a la reducción de las diferencias socioeconómicas. El Fondo prioriza la colaboración con organismos de desarrollo y otras instituciones multilaterales para complementar proyectos pequeños y medianos enfocados principalmente en mejorar la infraestructura de sus países miembros.

El Fondo se encuentra en la región, lo que produce ventajas competitivas, como brindar a sus miembros un acceso a fondeo más fácil y ágil. Además, debido a que el Fondo tiene una base de costos menor, cofinancia proyectos con otras MLIs, lo que, en nuestra opinión, fortalecerán aún más su presencia.

Como parte de las estrategias de FONPLATA para complementar los proyectos con otras MLIs para permitir un desarrollo mucho mayor, en el primer semestre de 2017 el Fondo estableció las siguientes alianzas:

- El 25 de abril de 2017, el FONPLATA y el Nuevo Banco de Desarrollo (NBD) formalizaron un memorando de entendimiento para la cooperación estratégica y el compromiso para trabajar juntos en línea con sus mandatos. Esta alianza aumentaría el tamaño de los proyectos a US\$150 millones con respecto a la capacidad de FONPLATA de US\$50 millones.
- El 1 de junio de 2017, el FONPLATA y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) firmaron un memorando de entendimiento para formalizar su compromiso de trabajo en áreas específicas donde puede haber una cooperación estratégica, en línea con sus mandatos.
- FONPLATA cofinancia proyectos con la Corporación Andina de Fomento (CAF) en Paraguay, donde el Fondo brinda hasta US\$50 millones.
- En noviembre de 2017, el Banco Interamericano de Desarrollo aprobó la colocación de un crédito por US\$100 millones a través de FONPLATA para proyectos aplicables con el fin de reducir las diferencias en integración y desarrollo en la región de la Cuenca del Río de la Plata y en áreas adyacentes.

El historial de FONPLATA respecto al cumplimiento de su mandato de política pública es más corto que el de sus pares regionales. Esto en parte se explica por los ajustes institucionales por los que ha pasado el Fondo desde su creación. Incluso en 2009-2010, FONPLATA no aprobó nuevos créditos. En 2010 se presentó un nuevo plan institucional con el objeto de alcanzar una renovación total de la entidad. En 2011, se hizo una reforma con la que se creó la posición del presidente ejecutivo y en 2013 se presentó el primer plan estratégico de negocio.

La cartera de proyectos para 2017-2019 equivale a US\$1,400 millones en desembolsos para fines específicos. En nuestra opinión, FONPLATA está posicionado para cumplir con este plan, como lo demuestran los continuos aumentos en los desembolsos y en las aprobaciones. En los últimos cuatro años, el crecimiento bruto del crédito promedió 20%, un aumento significativo desde un muy bajo crecimiento del crédito de 2% en 2012. Al 30 de junio de 2017, la cartera de crédito era de US\$585.5 millones, principalmente debido a un aumento en financiamiento a Uruguay y Bolivia.

Tabla 2 Principales actividades de negocio	--Año que concluye el 31 de diciembre--				
	2016	2015	2014	2013	2012
Activos líquidos/ activos totales ajustados	26.0	26.3	31.6	24.5	29.5
Activos relacionados con su propósito (brutos) / activos totales ajustados (%)	73.4	73.6	68.2	75.6	70.4
Créditos netos / activos totales ajustados (%)	71.1	71.3	63.6	59.1	51.2
Créditos al sector público (incluyendo los créditos garantizados por soberanos) / créditos totales (%)	100	100	100	100	100
Créditos al sector privado / créditos totales (%)	0	0	0	0	0

El apoyo de parte de los accionistas ha sido más débil que el de sus pares con calificación más alta. Ningún socio se ha retirado del Fondo, sin embargo, en 2008 Uruguay bloqueó la mayor parte de la actividad para ejercer presión por la reforma. Hay indicios de que los socios están aumentando su apoyo al mandato de política pública del Fondo. Brasil, que se había retrasado con el pago de su segunda y tercera aportación al ICG del Fondo, se puso al corriente con sus contribuciones. Actualmente, todos los miembros están en total cumplimiento con sus primeras contribuciones al aumento de capital.

El fondeo inicial en 1974 era de US\$100 millones, el cual aumentó en 1979 a US\$200 millones (incluyendo US\$40 millones de capital exigible). Posteriormente, el Fondo tuvo una capitalización de 90% de utilidades retenidas acumuladas durante 2007, y aprobaron dos incrementos de capital:

- El primer incremento de capital, de US\$489 millones a US\$1,639 millones (con 49% pagado), se aprobó en 2013.
- El segundo incremento de capital a US\$3,014 millones se aprobó en enero de 2016. Los pagos comenzarán en 2018 y concluirán en un plazo de seis años. A finales de agosto de 2017, los cinco países miembros habían autorizado y suscrito su participación en los aumentos de capital y se comprometieron al aumento de su capital exigible.

El capital exigible se aprobó con una notificación irrevocable que, en caso de ser necesario, los países no solicitarían una aprobación adicional del congreso.

Tabla 3 Histórico de incrementos de capital de FONPLATA y fondeo inicial	
Fecha de incrementos de capital	Suscripciones aprobadas de capital pagado incluyendo capital exigible (millones USD).
2016	1,375
2013	1,150
1979	100
Fondeo inicial 1974	100

Nuestra evaluación del perfil de negocio de FONPLATA incorpora el historial donde los miembros prestatarios no han dado tratamiento de acreedor preferente al Fondo en los períodos de tensión económica, externa y fiscal. Lo anterior, sustentado en los siguientes eventos:

- En 2002-2004, Argentina, Brasil y Paraguay cumplieron más de 90 días de retraso (aprox. 450 días);
- Bolivia recibió la anulación de su deuda mediante la iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC por sus siglas en inglés para *Heavily Indebted Poor Countries*) a mediados del año 2000;
- FONPLATA mantuvo los bonos del gobierno argentino en su cartera de liquidez, mismos que fueron reestructurados en 2005; y
- Los préstamos en circulación proporcionados a Brasil cayeron en incumplimiento desde 2008, aunque los retrasos en el pago no excedieron de 90 días.

Gobernabilidad y experiencia de la administración

Nuestra evaluación de la gobernabilidad de FONPLATA está limitada por que los socios pueden ser solo los miembros fundadores y por la ausencia de países miembros no prestatarios. Por lo tanto, FONPLATA no está controlado predominantemente por uno o dos socios. Sin embargo, los países miembros prestatarios ejercen control y una considerable influencia en la toma de decisiones.

Argentina y Brasil son los dos mayores accionistas de FONPLATA (con una participación combinada de 66% en el capital), pero en el convenio constitutivo, cada país miembro tiene igual derecho de voto (un voto por país) en la junta de gobernadores, independientemente de la participación del país sobre el capital del Fondo.

Tabla 4
Concentración de socios: Miembros de FONPLATA, acciones de voto y capital

Número de votos controlado por los países miembro elegibles (%)			
100			
Países miembros	% de votos	Capital pagado	Capital exigible
Argentina	20	449.7	555.0
Bolivia	20	149.9	185.0
Brasil	20	449.9	555.0
Paraguay	20	88.8	93.3
Uruguay	20	149.9	185.0
Total		1,288.1	1,573.3

Nota: A diciembre de 2017.

Tras la aprobación del proceso de modernización, el mandato del presidente aumentó por más de dos años, cambiaron las reglas de votación a la mayoría en lugar de unanimidad, y los temas de gobierno se abordaron para evitar el duelo de gobierno del ministerio exterior y el de finanzas.

El presidente ejecutivo está a cargo de dirigir la transformación institucional de FONPLATA. El primer presidente ejecutivo asumió el cargo en septiembre de 2012 con un mandato de cinco años. La renovación del marco de gestión consistió en lo siguiente:

- El rediseño de la eficiencia en el ciclo de proyectos,
- Un marco para la asignación de presupuesto con base en resultados,
- Una mejora en la rendición de cuentas, transparencia y el proceso de toma de decisiones, y
- El establecimiento de vínculos más fuertes para trabajar y colaborar con otras instituciones multilaterales.

Derivado de la implementación de este marco, FONPLATA tiene nuevas alianzas con MLI más grandes, con lo que aumentó el ritmo de aprobaciones y derivó en que los indicadores de desempeño se midieran en un sistema presupuestal con base en resultados (es decir, con la medición de resultados alcanzados con respecto a sus costos relacionados). A diciembre de 2016, el Fondo había alcanzado un 88% de ejecución de su presupuesto administrativo.

Junto con lo anterior, se crearon nuevas oficinas para la gestión de las funciones operativas, financieras y administrativas. Se integró la División de Planificación Estratégica y Gestión de Riesgos, junto con los puestos de Auditor Interno y Oficial de Cumplimiento.

No obstante, FONPLATA está comprometido a mantener su eficiencia y bajos costos transaccionales para servir mejor a las necesidades de los países miembros; su estructura organizacional y niveles de provisión de personal reflejan estos principios fundamentales. En nuestra opinión, FONPLATA depende de uno o de un número pequeño de administradores, por lo que la pérdida de personal clave podría afectar las operaciones de la organización.

Perfil financiero

En nuestra opinión, FONPLATA tiene un perfil financiero muy fuerte, lo que refleja nuestra evaluación de su suficiencia de capital, así como su posición de fondeo y liquidez.

Capital y utilidades

FONPLATA mantiene altos niveles de capitalización. Al cierre de 2016, (y con los parámetros de calificación al 8 de noviembre de 2017), su índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) antes de ajustes fue de 102% mientras que su índice de RAC después de ajustes fue de 42%. Los ajustes MLI se derivan principalmente de la significativa concentración de la cartera de crédito soberano en sus cinco países miembro y en la correlación geográfica y económica de los créditos del fondo, que nuestra expectativa de status de acreedor preferente compensa parcialmente.

La calidad del capital pagado de FONPLATA, que denominamos capital común ajustado, es robusta. Se compone principalmente por capital pagado y utilidades retenidas. En los siguientes dos años, esperamos que la suficiencia de capital de FONPLATA se mantenga muy fuerte, con el ritmo de crecimiento de sus créditos en línea con el ritmo de su capital común ajustado.

En nuestra opinión, la institución implementa políticas, financieras y de administración de riesgos, prudentes con respecto a sus operaciones.

Utilidades

Al igual que otras instituciones financieras multilaterales, el mandato de política pública de FONPLATA se traduce en una menor tasa de rentabilidad en comparación con las de un banco comercial.

Los ingresos netos y consolidados de FONPLATA se mantuvieron estables, y en 2016 el ingreso neto como porcentaje de los activos ajustados promedio casi se duplicó a 2.13% desde 1.2% el año anterior, debido principalmente a una mayor actividad de financiamiento. A junio de 2017, FONPLATA tenía una rentabilidad robusta y un crecimiento positivo en su cartera de crédito.

	--Año que concluye el 31 de diciembre--				
	2016	2015	2014	2013	2012
Utilidad neta/activos ajustados promedio (%)	2.1	1.2	1.4	1.5	1.7
Utilidad neta/capital común ajustado promedio (%)	2.2	1.2	1.4	1.5	1.7
Resultados integrales/activos ajustados promedio (%)	2.1	1.1	1.4	1.5	1.7
Resultados integrales/capital común ajustado promedio (%)	2.2	1.1	1.4	1.5	1.7
Utilidad neta por interés/préstamos promedio netos (%)	3.4	3.0	3.1	3.5	4.8
Gastos administrativos/ capital común ajustado promedio (%)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
Memo:					
Utilidad neta (USD millones)	14.8	7.0	7.7	7.6	8.7
Incremento (decremento) neto en efectivo y equivalentes durante el año (USD millones)	13.4	(27.6)	12.0	(84.4)	7.2

Riesgo de tesorería

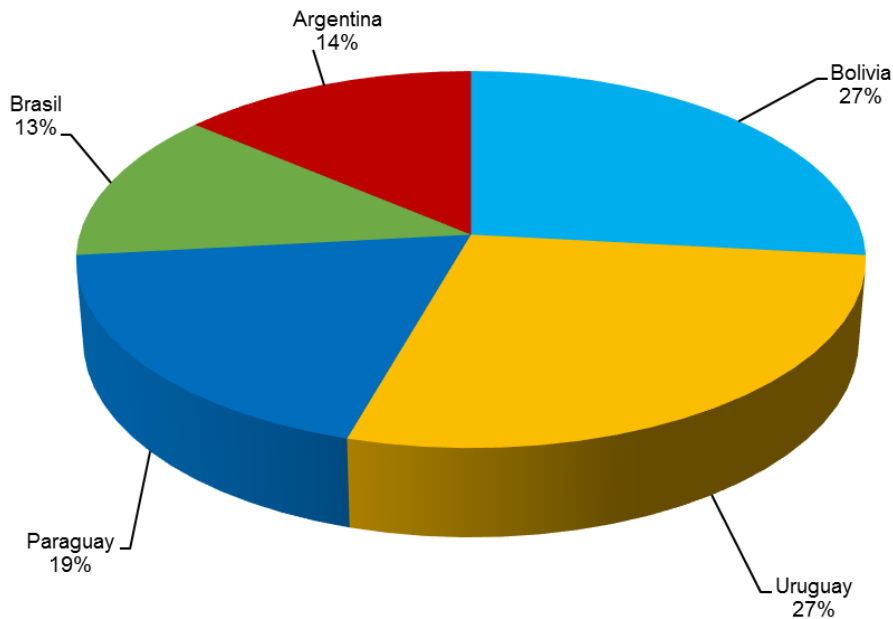
Riesgo de tipo de cambio. FONPLATA denomina todos sus activos de préstamo y el servicio de la deuda por cobrar en dólares estadounidenses y reporta su posición financiera en la misma moneda. Su más reciente aumento general de capital también es pagadero en dólares.

Riesgo crediticio. FONPLATA establece límites de exposición por país con el objeto mantener una cartera de préstamos más equilibrada.

Las tres principales exposiciones crediticias del fondo representaron el 70% del total de los préstamos al cierre de 2016. La concentración de la exposición ha disminuido en los últimos tres años, sus tres principales exposiciones crediticias representaban 83% de su cartera de crédito total a 2012. El Fondo busca una cartera de crédito distribuida de manera equitativa entre sus miembros.

A junio de 2017, Bolivia y Uruguay eran los prestatarios más grandes del Fondo, representaban más de la mitad del total de la cartera.

Gráfica 1
Exposiciones crediticias (no ponderadas) por país a junio de 2017



Copyright © 2017 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

A diciembre de 2016, la exposición relacionada al mandato del fondo era de 78% en infraestructura de transporte, comunicaciones, energía y logística, el 21% en materia de desarrollo productivo y 1% en infraestructura para el desarrollo socioeconómico.

Las políticas de inversión establecen una calificación mínima de 'BBB-' (la institución ha logrado un promedio de calificación de cartera igual o superior a 'AA-' a diciembre de 2016), una diversificación por clase de activos y emisor, y con duración menor a dos años.

Riesgo de tasa de interés. El riesgo de mercado proviene de las fluctuaciones de la LIBOR (tasa de interés a la que FONPLATA otorga sus préstamos), sin embargo, no se espera que dichas fluctuaciones afecten significativamente sus ingresos netos.

Posición de riesgo

Con respecto a la administración financiera, FONPLATA tiene políticas prudentes de tolerancia al riesgo. Actualmente no tiene contratos derivados, sus inversiones no están sujetas a la volatilidad del mercado, y ha diversificado progresivamente su concentración de préstamos.

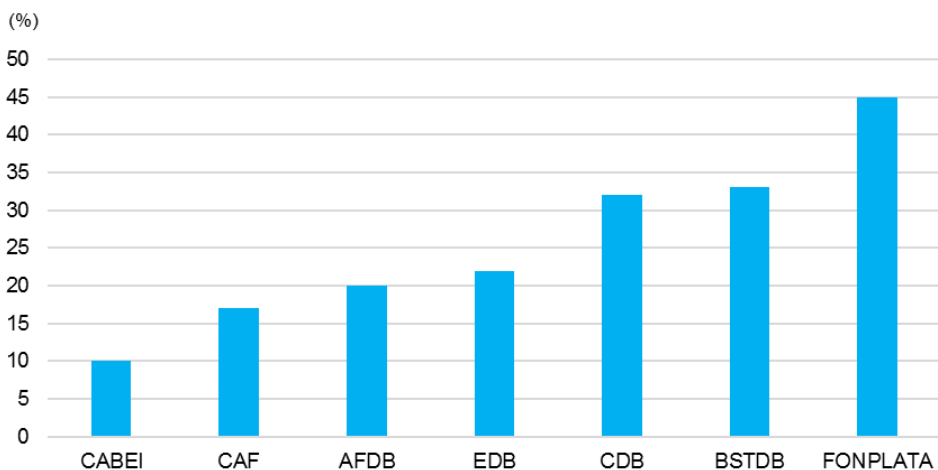
Tabla 6
Marco de capital ajustado por riesgo del FONPLATA al 31 de diciembre de 2016

(US\$000s)	Exposición	APR de S&P Global Ratings	PR promedio de S&P Global Ratings (%)
Riesgo crediticio			
Gobierno y bancos centrales	965,289	640,811	66
Instituciones	60,053	27,062	45
Empresas	--	--	--
Titulización	--	--	--
Otros activos	--	--	--
Riesgo crediticio total	--	--	--
Riesgo de Mercado	3,571	8,928	250
Capital en cartera bancaria	1,028,913	676,801	66
Riesgo de mercado en la cartera de bursatilizaciones	0	0	0
Riesgo de mercado total	--	0	--
Riesgo operativo		0	--
Riesgo operativo total	--	38,396	--
APR antes de ajustes de IMF		715,198	100
Ajustes de IMF			
Diversificación geográfica y de la industria		(51,372)	(7)
Tratamiento de acreedor preferente		(169,156)	(24)
Concentración individual		1,230,866	172
Límite de exposición de alto riesgo	--	0	0
Ajustes de IMF totales	--	1,010,383	141
APR después de ajustes de IMF	--	1,725,581	241
		Capital común ajustado	Índice de RAC de S&P Global Ratings (%)
Índice de capital antes de ajustes		733,018	102
Índice de capital después de ajustes			42

Parámetros de las calificaciones al 8 de noviembre de 2017. 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. IMF—Instituciones multilaterales de financiamiento. PR—Ponderación por riesgo. APR—Activos ponderados por riesgo. Índice de RAC—Definido como el capital común ajustado entre los activos ponderados por riesgo.

En comparación con sus pares, FONPLATA está bien capitalizado en relación a su posición de riesgo. A finales de 2016, FONPLATA mantuvo una suficiencia de capital mayor que sus pares.

Gráfica 2
Suficiencia de capital ajustado por riesgo (después de ajustes) de FONPLATA y de sus pares



FONPLATA -- Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata. AFDB--Banco Africano de Desarrollo. BSTDB-- Banco de Comercio y Desarrollo del Mar Negro. CDB--Banco de Desarrollo del Caribe. CABEI--Banco Centroamericano de Integración Económica. CAF--Corporación Andina de Fomento. EDB--Banco de Desarrollo Euroasiático. RAC--Calculamos el índice de RAC con los parámetros de calificación al 31 de agosto de 2017, utilizando los datos al cierre de 2016. Fuente: Supranationals Special Edition 2017.

Copyright © 2017 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Concentraciones de exposiciones

Al 30 de junio de 2017, los créditos totalizaban US\$590 millones, un aumento desde US\$543 millones reportados al cierre de 2016.

FONPLATA ha diversificado su concentración de exposiciones, sin embargo, sus dos más grandes prestatarios (Uruguay y Bolivia) aún representaban más de la mitad de su cartera crediticia a diciembre de 2016. El ajuste de diversificación soberana por pérdida potencial en estas exposiciones y nuestras expectativas de tratamiento de acreedor preferente explican la diferencia entre el índice de RAC de 102% antes de ajustes específicos a organizaciones multilaterales y el índice después de ajustes de RAC de 42% a diciembre de 2016.

Calidad de activos: experiencia de pérdida

Consideramos que FONPLATA tiene mayores pérdidas en comparación con sus pares regionales como CAF, CABEI y el Banco de Desarrollo del Caribe. Los créditos en morosidad por más de 90 días en el pasado activaron la garantía del soberano de Brasil, y este país cumplió con sus pagos. A diciembre de 2016, tres créditos otorgados a los gobiernos locales y regionales brasileños estaban en morosidad. Ninguno de estos créditos había presentado un atraso mayor a 90 días, por lo que FONPLATA no ha suspendido los desembolsos a Brasil y no ha cancelado ninguno de estos créditos al país.

Los saldos insolutos de créditos a Brasil en 2014-2015 tuvieron una notable disminución debido en mayor medida a los problemas administrativos en Brasil que por decisión del FONPLATA. (La exposición del FONPLATA a Brasil es principalmente hacia créditos a municipios y en 2014-2015 el gobierno federal restringió el acceso de las municipalidades a la deuda externa).

A junio de 2017, el FONPLATA no ha reportado retrasos en los pagos de ninguno de sus miembros.

Fondeo y liquidez

Fondeo

Estimamos que FONPLATA es estructuralmente capaz de cubrir los desembolsos de préstamos programados sin recurrir a tomar deuda. El Fondo solamente tiene una línea de crédito contingente no comprometida del CAF por US\$75 millones con un monto en circulación por US\$16 millones a diciembre de 2016. La brecha de financiamiento estático del FONPLATA en diciembre de 2016, con desembolsos de crédito a un año era de 1.1x.

A pesar de ello, FONPLATA tiene un limitado acceso a fuentes externas de liquidez y un inadecuado acceso a mercados disponibles con respecto a futuras o actuales necesidades de fondeo como se refleja en la posición del fondo como un emisor poco frecuente (no ha emitido deuda). El fondeo a mediados de 2017 sumó US\$26 millones, incluyendo un depósito del Banco Central de Bolivia.

Liquidez

Bajo nuestro escenario de estrés de liquidez, el Fondo podría seguir cumpliendo con su mandato. FONPLATA ya no compra bonos emitidos por los países miembros.

Bajo nuestra prueba de estrés de mercados de capitales y condiciones económicas extremas, los activos líquidos de FONPLATA son suficientes para el servicio de su deuda y para mantener operaciones durante un año sin tener acceso a los mercados de capitales, que demuestra nuestro índice de liquidez calculado para 2016, a un año con créditos programados de 1.1x.

Probabilidad de apoyo extraordinario de los miembros

La calificación crediticia de emisor de largo plazo en moneda extranjera de 'A-' de FONPLATA no incorpora apoyo extraordinario de los miembros proveniente de su capital exigible, ya que calificamos a todos sus miembros con calificaciones menores a las del Fondo.

Criterios

- 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

- *Introduction To Supranationals Special Edition 2017*, 20 de octubre de 2017.
- *How Much Can Multilateral Lending Institutions Up The Ante?*, 12 de abril de 2016.
- *How An Erosion Of Preferred Creditor Treatment Could Lead To Lower Ratings On Multilateral Lending Institutions*, 26 de agosto de 2013.

Calificaciones (al 28 de noviembre de 2017)*

FONPLATA

Calificación crediticia de emisor

Moneda extranjera A-/Estable/A-2

Historial de calificaciones crediticias de emisor

27 de septiembre de 2016

Moneda extranjera A-/Estable/A-2

* A menos que se indique de otra manera, todas las calificaciones en este reporte son en la escala global. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala nacional son en relación con los deudores u obligaciones dentro de ese país específico. Las calificaciones de emisión y deuda pueden incluir deuda garantizada por otra entidad y deuda calificada que garantiza una entidad.

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

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 INTERRUPTIÓN 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.