

Signatura:	EB 2019/126/R.25	
Tema:	7 c)	
Fecha:	26 de marzo de 2019	<b>S</b>
Distribución:	Pública	
Original:	Inglés	



Invertir en la población rural

## **Evaluación de la calificación crediticia del FIDA: actualización sobre el proceso y hoja de ruta**

### **Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva**

#### Funcionarios de contacto:

#### Preguntas técnicas:

**Alvaro Lario**  
Vicepresidente Adjunto  
Oficial Principal de Finanzas y Contralor Principal  
Departamento de Operaciones Financieras  
Tel.: (+39) 06 5459 2403  
Correo electrónico: a.lario@ifad.org

**Domenico Nardelli**  
Director y Tesorero  
División de Servicios de Tesorería  
Tel.: (+39) 06 5459 2251  
Correo electrónico: d.nardelli@ifad.org

**Jose Joaquín Morte Molina**  
Oficial Responsable del Control de los Riesgos  
Departamento de Operaciones Financieras  
Tel.: (+39) 06 5459 2561  
Correo electrónico: j.mortemolina@ifad.org

#### Envío de documentación:

**Deirdre McGrenra**  
Jefa  
Unidad de los Órganos Rectores  
Tel.: (+39) 06 5459 2374  
Correo electrónico: gb@ifad.org

Executive Board — 126.º período de sesiones  
Roma, 2 y 3 de mayo de 2019

---

**Para información**

## Índice

<b>I.</b>	<b>Antecedentes</b>	<b>1</b>
<b>II.</b>	<b>Proceso de calificación crediticia</b>	<b>2</b>
	A. Calificaciones crediticias y agencias de calificación	2
	B. Características de las calificaciones crediticias asignadas a las instituciones de financiación del desarrollo	2
	C. Proceso	4
	D. Evaluación de crédito	4
	E. Otras partes que participan en el proceso	6
<b>III.</b>	<b>Diferentes metodologías de calificación</b>	<b>7</b>
	A. Standard and Poor's	7
	B. Moody's	8
	C. Fitch	8
<b>IV.</b>	<b>Costos de la calificación</b>	<b>9</b>
<b>Anexo</b>		
	Calendario indicativo para que el Fondo obtenga una calificación	10

## **Acrónimos y siglas**

AIF	Asociación Internacional de Fomento
BMD	bancos multilaterales de desarrollo
FIDA11	Undécima Reposición de los Recursos del FIDA
S&P	Standard & Poor's

# Evaluación de la calificación crediticia del FIDA: actualización sobre el proceso y hoja de ruta

## I. Antecedentes

1. Las contribuciones de los Estados Miembros han sido el pilar fundamental del capital del Fondo desde su creación. Más recientemente, en respuesta a un programa de préstamos y donaciones en continuo aumento y al consiguiente crecimiento de las necesidades de financiación, el FIDA estableció el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos y el Marco de los Préstamos de Asociados en Condiciones Favorables con el objetivo de **integrar plenamente los empréstitos en su estructura de financiación y en su perfil financiero**<sup>1</sup>.
2. Durante la Consulta sobre la Undécima Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA11), los delegados «respaldaron una hoja de ruta para ir preparando al Fondo para la posible toma de empréstitos en los mercados de capitales»<sup>2</sup>. También acordaron que la Junta Ejecutiva fuera consultada durante el proceso, lo que incluye la aprobación para dar inicio al proceso formal de calificación crediticia.
3. Desde entonces, la Dirección ha seguido trabajando para **fortalecer la arquitectura financiera del FIDA**, dotándolo de herramientas financieras y procedimientos de gestión del riesgo adecuados para apoyar las actuales actividades de toma de empréstito y diversificar sus fuentes de financiación. La estrategia consiste en aumentar de manera gradual y prudente la razón de apalancamiento del Fondo mediante una combinación de préstamos soberanos y, previa aprobación de los órganos rectores, la emisión de bonos en mercados con y sin cotización pública.
4. Dos importantes informes independientes confirmaron recientemente la necesidad de fortalecer la gestión financiera y del riesgo, según surge de la evaluación a nivel institucional de la arquitectura financiera del Fondo, la cual estuvo a cargo de la Oficina de Evaluación Independiente del FIDA a mediados de 2018, y de la evaluación externa independiente de la gestión del riesgo financiero del FIDA, realizada en el segundo semestre de 2018. Estos dos informes importantes, realizados a propuesta de los Estados Miembros, han aportado indicaciones útiles en cuanto a los desafíos que presenta la actual configuración financiera del Fondo y las medidas necesarias para superarlos.
5. Ambos informes señalan que una calificación crediticia es una **forma de fortalecer la capacidad financiera del Fondo y un requisito previo para tomar prestado en los mercados de capitales**<sup>3</sup>.
6. El objetivo de este documento es compartir las conclusiones de la Dirección que surgen de los trabajos de preparación realizados hasta el momento, los elementos clave que tienen en cuenta las agencias internacionales de calificación en sus procesos de calificación crediticia y un posible calendario para la evaluación de una calificación crediticia formal del Fondo.

---

<sup>1</sup> Los empréstitos se han considerado una fuente alternativa de financiación desde la Octava Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA8), cuando la institución se benefició del Fondo Fiduciario de España para el Mecanismo de Cofinanciación de la Seguridad Alimentaria; en las FIDA9, FIDA10 y FIDA11 se confirmó la utilización de empréstitos como financiación puente para cubrir el déficit de contribuciones en relación con las necesidades del programa de préstamos y donaciones.

<sup>2</sup> Informe de la Consulta sobre la FIDA11 (documento GC 41/L.3/Rev.1).

<sup>3</sup> La recomendación 4 de la evaluación a nivel institucional incluye la ejecución de trabajos de preparación con miras a obtener una calificación para un posible acceso a los mercados de capitales; la evaluación externa independiente prevé que es conveniente mejorar la disciplina en materia de riesgo financiero para facilitar la obtención de una calificación crediticia externa y contar con más opciones de financiación.

## II. Proceso de calificación crediticia

### A. Calificaciones crediticias y agencias de calificación

7. Una **calificación crediticia** (o simplemente «calificación») ofrece información estándar, independiente, transparente y ampliamente reconocida sobre el riesgo de crédito de una entidad (calificada). Una calificación clasifica la capacidad del deudor para saldar su deuda realizando pagos puntuales de capital e intereses, así como la probabilidad de que incurra en incumplimiento. Como se ilustra en el cuadro 1 siguiente, a más alta calificación, más bajo es el riesgo de crédito y menor la probabilidad de incumplimiento, y viceversa.

Cuadro 1

**Comparación de las escalas de calificación de las agencias de calificación crediticia**

<i>Fitch</i>	<i>Standard &amp; Poor's (S&amp;P)</i>	<i>Moody's</i>	<i>Descripción de los grados de calificación (Moody's)</i>	
AAA	AAA	Aaa	Aptos para la inversión	Riesgo crediticio mínimo
AA*	AA*	Aa1		Riesgo crediticio muy bajo
AA	AA	Aa2		
AA-	AA-	Aa3		
A*	A*	A1		
A	A	A2		
A-	A-	A3	Riesgo crediticio bajo	
BBB*	BBB*	Baa1	Riesgo crediticio moderado	
BBB	BBB	Baa2		
BBB-	BBB-	Baa3		
BB*	BB*	Ba1	Grado especulativo	Riesgo crediticio sustancial
BB	BB	Ba2		
BB-	BB-	Ba3		
B*	B*	B1		Riesgo crediticio alto
B	B	B2		
B-	B-	B3		
CCC*	CCC*	Caa1		Riesgo crediticio muy alto
CCC	CCC	Caa2		
CCC-	CCC-	Caa3		
CC	CC	Ca		En incumplimiento o cerca del incumplimiento. Con posibilidad de recuperación.
C	C			
DDD	SD	C	En incumplimiento, con baja probabilidad de recuperación	
DD	D			
D				

Fuente: Moody's.

8. Las calificaciones crediticias son la herramienta más importante para evaluar la solvencia financiera de una institución y la suficiencia de sus políticas y estructura de gobierno<sup>4</sup>. Las **agencias de calificación crediticia** llevan a cabo un procedimiento exhaustivo de diligencia debida y proporcionan resultados comparativos dentro de diferentes segmentos de una institución.

### B. Características de las calificaciones crediticias asignadas a las instituciones de financiación del desarrollo

9. Desde 1947, año en que el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento obtuvo su primera calificación (AA según Fitch y A según Standard & Poor's), **las instituciones de financiación del desarrollo han reconocido progresivamente la importancia de tener una calificación crediticia**. Muchas instituciones han transformado su arquitectura financiera e iniciado un proceso de

<sup>4</sup> Cabe destacar que el perfil financiero del FIDA ya ha sido evaluado por algunas de sus contrapartes financieras en el marco de las actuales operaciones de préstamo y determinadas operaciones de la División de Servicios de Tesorería del Fondo. Sin embargo, las metodologías de evaluación utilizadas no son homogéneas, a diferencia de las que utilizan las agencias de calificación.

calificación crediticia varios años después de su establecimiento a fin de optimizar su posición financiera, acceder a los mercados de capitales y cumplir sus funciones de política pública con más eficacia.

10. En la actualidad, el 70 % de las instituciones de financiación del desarrollo y otras organizaciones supranacionales calificadas por las tres agencias de calificación (S&P, Moody's y Fitch) tienen una calificación de entre AA y AAA. Esto constituye el rango mínimo de calificación más conveniente para que estas instituciones puedan acceder a una gran cantidad de mercados e inversores; de este modo reúnen las condiciones que exigen muchas contrapartes financieras, diversifican sus fuentes de financiación y reducen el costo de financiamiento.
11. Para las instituciones de financiación del desarrollo, es conveniente **obtener una calificación crediticia** por las siguientes razones:
  - i) Las agencias de calificación utilizan un proceso riguroso para realizar sus evaluaciones, y sus opiniones están ampliamente aceptadas en los mercados financieros;
  - ii) Como las instituciones de financiación del desarrollo no están reglamentadas, las opiniones independientes, objetivas y creíbles de las agencias de calificación constituyen una referencia importante para los órganos rectores y la dirección de las instituciones de financiación del desarrollo;
  - iii) Una evaluación de la calificación crediticia ofrece la posibilidad de comparar con objetividad las prácticas financieras de las distintas instituciones de financiación del desarrollo;
  - iv) El proceso de calificación crea incentivos para mejorar las políticas financieras y de gobernanza, lo que ayuda a estas instituciones a mejorar sus normas y adoptar las mejores prácticas del sector.
12. Para una institución como el FIDA, una característica clave del proceso de calificación crediticia es que no estará impulsado únicamente por la Dirección. El apoyo de los **Estados Miembros** (continuo y extraordinario) y la interacción entre las agencias de calificación y los representantes de los Estados Miembros durante el proceso serán fundamentales para lograr un efecto directo positivo.
13. Esta característica clave surgió claramente de las opiniones recibidas por la Dirección del FIDA en relación con la calificación reciente de la Asociación Internacional de Fomento (AIF). En un seminario realizado en la sede del FIDA en septiembre de 2018 un equipo del Tesoro del Banco Mundial compartió la experiencia adquirida en el proceso de calificación de la AIF. También se recabó información en varias misiones y conversaciones bilaterales entre el personal del Departamento de Operaciones Financieras del Fondo y funcionarios del Grupo del Banco Mundial durante los últimos 18 meses.
14. La importancia del apoyo de los Estados Miembros se hizo claramente evidente en un análisis de las opiniones sobre calificaciones crediticias aportadas por varias instituciones homólogas encuestadas por la Dirección del FIDA, incluidos los ejemplos más recientes de la calificación crediticia obtenida por la AIF y el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (ambas con una calificación AAA).
15. Otra característica importante que determina las calificaciones crediticias de las instituciones de financiación del desarrollo es el fenómeno conocido como **trato de acreedor privilegiado**, una práctica informal mediante la cual los Estados soberanos con dificultades financieras pagan sus obligaciones a algunos prestamistas (bancos multilaterales de desarrollo y otras instituciones de financiación del desarrollo) pero incumplen con otras deudas.

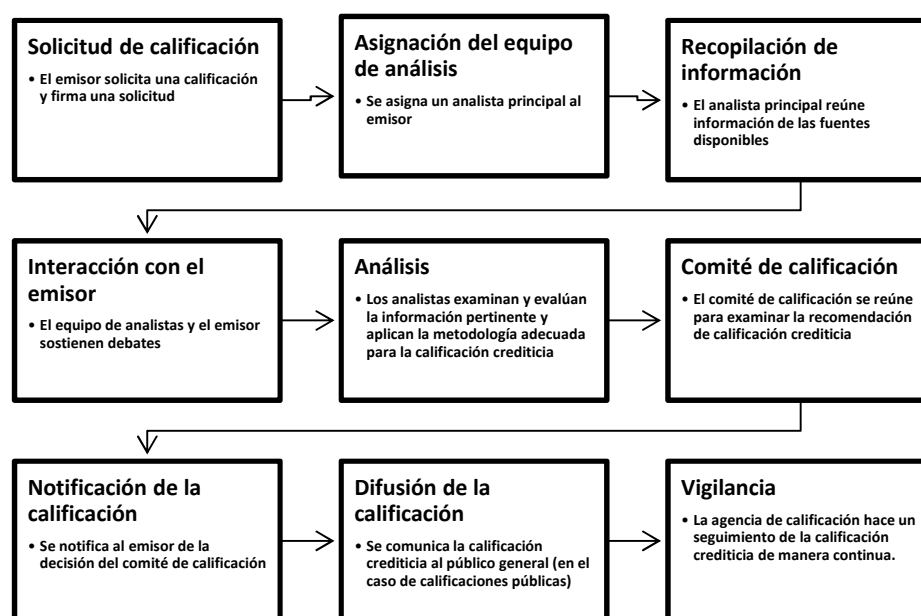
16. El trato de acreedor privilegiado en el caso de exposiciones a deuda soberana constituye un pilar fundamental en la evaluación de la calificación de las institución de financiación del desarrollo. Se considera un factor multidimensional pues repercute en varios elementos incluidos en las metodologías de calificación de las agencias de calificación, y en algunos aspectos se cuantifica.
17. Aun si se reconoce que el FIDA goza de un trato de acreedor privilegiado, como surge del sólido historial de pagos que tienen los países prestatarios, este historial será examinado por las agencias de calificación (y cuantificado como débil, adecuado o sólido) y la conclusión prevalecerá a futuro debido a su importancia en la evaluación de la calificación crediticia.

### C. Proceso

18. El proceso de calificación crediticia del FIDA podría llevar aproximadamente 12 meses a partir de la fecha de presentación de la solicitud. El siguiente diagrama presenta una síntesis de las distintas etapas del proceso de calificación crediticia.

Gráfico1

#### Proceso de calificación crediticia



Fuente: Moody's, Proceso de calificación: Proceso de *Moody's*.

### D. Evaluación de crédito

19. Las calificaciones crediticias pueden ser solicitadas o no por el emisor, y pueden ser privadas, no oficiales o públicas<sup>5</sup>. Las calificaciones solicitadas se inician a instancia de una entidad que solicita una calificación, como será el caso del FIDA. El FIDA contrataría a la agencia directamente y acordaría previamente sobre el propósito y el contenido del servicio de calificación y las comisiones relacionadas. Daría así a la agencia acceso al personal directivo superior y a información disponible que no tiene carácter público. En cambio, las calificaciones no solicitadas se inician a instancia de la agencia de calificación y se basan en información disponible al público.

<sup>5</sup> Las calificaciones privadas se emiten a las entidades con deuda que no cotiza en bolsa o cuando la calificación se solicita para fines de una evaluación comparativa interna. No se puede difundir al público. Sin embargo, la calificación no oficial es una calificación que (a fin y al cabo) habrá de difundirse al público, que se proporciona temporalmente al emisor de los bonos. No puede ser retenida por el emisor. Por último, una calificación pública en general se realiza para entidades que habrán de emitir deuda cotizada en bolsa. Una vez comunicada por privado al futuro emisor, puede ser retenida por este último antes de su publicación.

20. Una institución que pretende ser calificada puede optar por una evaluación de calificación informal o **evaluación de crédito** independiente o antes de iniciar un proceso de calificación pública. Como el FIDA está examinando la posibilidad de obtener una calificación pública que incluya un análisis total e interactivo de la calificación, posiblemente tenga reservas respecto al proceso y a si el resultado último satisfará sus necesidades. A algunas instituciones podría preocuparles la cantidad de tiempo que la Dirección debe destinar para un análisis de calificación completo, el costo que debe sufragarse o la posibilidad de alcanzar un grado de calificación que se perciba como «aceptable». Una evaluación de crédito permite examinar la solvencia crediticia sin participar en un análisis de calificación completo que requiere la utilización intensiva de recursos. El proceso puede ayudar a la Dirección a determinar aspectos estratégicos antes del proceso de calificación pública y contar con una opinión sobre el impacto de distintas hipótesis financieras en la calificación. Si el nivel de evaluación de crédito es aceptable para la Dirección (o sea, una calificación sólida), poco después puede realizarse un análisis de calificación pública más detallado.
21. Una evaluación de crédito no es una calificación crediticia. Es un indicador de la opinión de la agencia sobre la solvencia del emisor, la cual puede expresarse en términos descriptivos o como una categoría de calificación amplia, o con el agregado de un más (+) o menos (-) para indicar solidez relativa dentro de la categoría. Refleja la visión que tiene la agencia de los puntos fuertes y débiles de la situación crediticia general de la entidad que desea recibir una calificación. También puede referirse a cuestiones puntuales de crédito o extraer determinados elementos que normalmente se tendrían en cuenta en una calificación crediticia.
22. Por lo general, una evaluación de crédito se realiza en un momento determinado (es decir, no se necesita una vigilancia o actualizaciones continuas) y se trata de un proceso confidencial. Las evaluaciones de crédito se expresan usando los símbolos tradicionales de calificación crediticia, pero con minúscula (p. ej., "aaa")<sup>6</sup>.

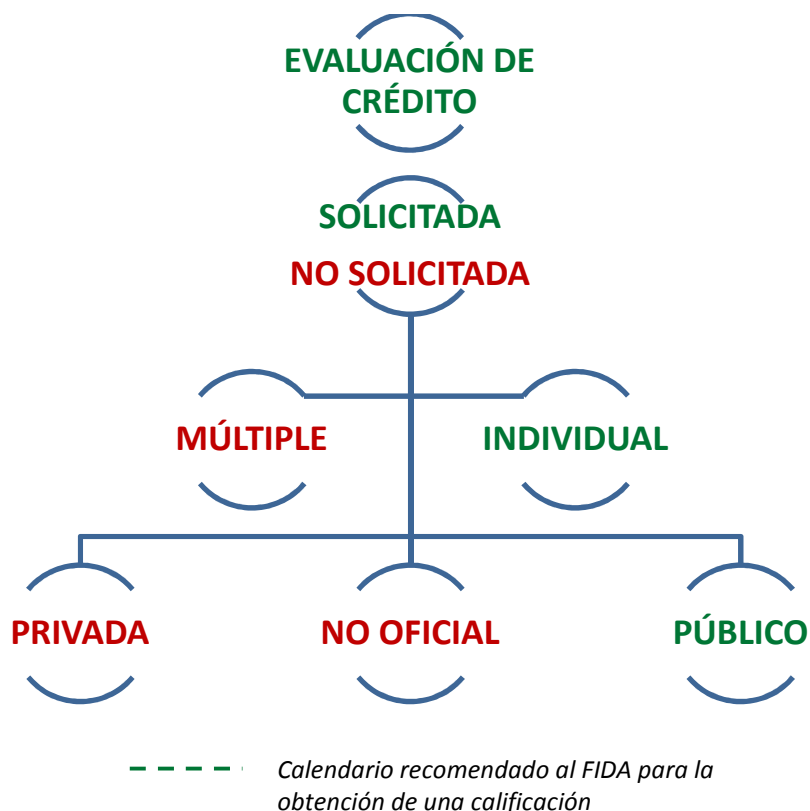
---

<sup>6</sup> Fuente: Standard & Poor's, calificaciones globales, productos y capacidades, evaluaciones crediticias.



Gráfico2

**Descripción de distintas opciones de calificación**



23. Como se observa en el anexo, el FIDA solicitará una evaluación de crédito en el tercer trimestre de 2019 para obtener información valiosa con miras al subsiguiente proceso formal de calificación pública. Puede optar por contratar tan solo una evaluación de calificación crediticia<sup>7</sup>.

**E. Otras partes que participan en el proceso**

24. Durante el proceso de calificación, las instituciones habitualmente optan por recurrir al apoyo de un asesor en materia de calificaciones. La función del asesor consiste en ayudar a las instituciones a preparar el material para comunicar y elaborar el historial crediticio de la institución durante el proceso.
25. El asesor puede aportar la experiencia adquirida al asistir a otras entidades homólogas en el proceso de calificación y, a menudo, puede ofrecer un valor añadido significativo. Esta función normalmente es desempeñada por una entidad del sector privado, como un banco de inversión y, por lo general, se ofrece sin cargo<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Pueden solicitarse calificaciones de varias agencias, ya sea simultáneamente o en distintos momentos. La opción más económica, en términos de costo de la calificación, consiste en solicitar una calificación a una única agencia de las «tres grandes». La opción de calificaciones múltiples combina dos o más calificaciones. La ventaja de esta alternativa en comparación con la opción de una única calificación es que la calificación surge de una combinación de varias metodologías que son adoptadas por distintas agencias para llegar a su calificación definitiva. Como el enfoque de las agencias de calificación difiere levemente en determinados aspectos de su análisis, lo que en ocasiones deriva en una calificación dividida, la decisión de solicitar múltiples calificaciones transmite un mensaje más fuerte a los inversores sobre la solvencia crediticia de la entidad calificada.

<sup>8</sup> En general, los bancos de inversión ofrecen servicios de asesoramiento sobre calificaciones sin cargo. Sin embargo, es habitual que el servicio gratuito inicial sea remunerado si se contrata al mismo banco para ejercer las funciones de coordinador o director principal del consiguiente programa de bonos y la emisión inicial de bonos.

26. El FIDA mantiene un diálogo abierto con el Banco Mundial sobre este tema para nutrirse de las muchas lecciones aprendidas durante el proceso de calificación de la AIF.

### III. Diferentes metodologías de calificación

27. Si bien las escalas de calificación y la consecuencia del proceso para la entidad calificada pueden compararse fácilmente entre las principales agencias de calificación, estas no siguen exactamente la misma metodología para evaluar la solvencia crediticia de una institución. De hecho, hacen hincapié en distintos factores para llegar a su decisión final. Las agencias de calificación publican y actualizan periódicamente sus metodologías para evaluar las instituciones de financiación del desarrollo a fin de presentar un panorama transparente de los principales factores considerados en el proceso de calificación.
28. En el cuadro 2 a continuación se resumen las principales características de la evaluación de calificación de cada agencia. En los siguientes párrafos se presenta una descripción detallada. Llegado el momento, el FIDA tendrá que decidir si solicita una calificación única o varias calificaciones.

Cuadro 2

**Características clave para evaluar las calificaciones crediticias de las instituciones de financiación del desarrollo**

<i>Standard &amp; Poor's</i>	<i>Moody's</i>	<i>Fitch</i>
Suficiencia del capital	Suficiencia del capital	Solvencia
Liquidez y financiación	Liquidez y financiación	Liquidez
Importancia de las políticas	Factores de ajuste: entorno operativo y calidad de la gestión	Entorno institucional
Experiencia en gestión y gobernanza		
Apoyo extraordinario de los accionistas	Fuerte grado de apoyo de los miembros	Apoyo extraordinario

#### A. Standard and Poor's

29. En diciembre de 2018, el S&P publicó su metodología revisada para instituciones multilaterales de préstamo. Al igual que otras agencias, las calificaciones de S&P se basan en múltiples calificaciones (perfiles de crédito) que progresivamente interactúan para llegar a la calificación final.
30. S&P primero ofrece un perfil de crédito autónomo indicativo, el cual se basa en la valoración de dos factores generales:
- i) **El perfil de riesgo institucional**, que incluye el análisis de la importancia de las políticas de la institución multilateral de préstamo y su experiencia en gestión y gobernanza; y
  - ii) **El perfil de riesgo financiero**, donde se valora la capitalización y el perfil de liquidez y financiación.
31. Uno de los factores más cuantitativos que utiliza S&P consiste en evaluar la capitalización, lo que se desprende de la razón de **capital ajustado al riesgo**. Esta razón es la misma que se aplica a los bancos comerciales (en síntesis, la relación entre los recursos de capital y los activos ponderados por el riesgo), la cual se ajusta en función de atributos específicos de las instituciones multilaterales de préstamo, en concreto el trato de acreedor privilegiado, la diversificación y la concentración.
32. Una vez que ha evaluado el perfil de crédito independiente, S&P evalúa la probabilidad de que la institución reciba **apoyo extraordinario** para hacer frente a sus obligaciones de deuda. Cabe destacar que S&P distingue entre las instituciones multilaterales de préstamo y los organismos multilaterales de ayuda; para los últimos, la agencia evalúa el apoyo que ofrecen los compromisos soberanos plurianuales para financiar las operaciones.

## B. Moody's

33. La evaluación de instituciones supranacionales según Moody's abarca los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) y otras entidades supranacionales. Por un lado, Moody's define un BMD como una institución financiera cuya propiedad conjunta, ya sea directa o indirectamente, corresponde a un grupo de Estados soberanos, es jurídicamente independiente de los Estados miembros y tiene un mandato de política pública. Al igual que los bancos multilaterales de desarrollo, las otras entidades supranacionales son propiedad de dos o más Estados soberanos y tienen un mandato de política pública. Sin embargo, Moody's considera que las otras entidades supranacionales en general tienen poco capital o carecen de capital para apoyar las operaciones en curso, y que en general tienen un mandato más acotado que los BMD, que no apunta necesariamente al desarrollo.
34. Según la revisión preliminar más reciente de la metodología de Moody's (enero de 2019)<sup>9</sup>, la solidez financiera intrínseca se determina a partir de los siguientes factores:
- i) **Suficiencia de capital**, que evalúa el grado de apalancamiento de la institución, la calidad del crédito de sus activos de desarrollo y el rendimiento de sus activos;
  - ii) **Liquidez y financiación**, que evalúa la capacidad de los recursos líquidos y la calidad y estructura de la financiación;
  - iii) **Entorno operativo y calidad de la gestión del riesgo**, como factores de ajuste, y
  - iv) **Capacidad y disposición de los accionistas para apoyar a la institución.**
35. De los factores arriba mencionados, la capitalización y la liquidez son fundamentales para evaluar la solidez financiera intrínseca preliminar (calificación intrínseca). La **suficiencia de capital** es un indicador clave de la capacidad que tiene la institución para absorber pérdidas de mercado o por préstamos de sus operaciones, las que normalmente están concentradas en sectores o regiones de riesgo, debido a la naturaleza de su mandato. La **liquidez** también es un factor importante para evaluar la capacidad de la institución para hacer frente a sus obligaciones; esto es especialmente importante para las instituciones de financiación del desarrollo, ya que a diferencia de las instituciones financieras comerciales, carecen de depósitos. La combinación de estos dos factores generales (con igual ponderación) constituirá la calificación intrínseca de la institución.
36. Además de la capitalización y la liquidez, Moody's evalúa el entorno operativo y la calidad de la gestión como un componente importante del análisis. El análisis de estos dos factores puede incorporarse como un ajuste de la puntuación intrínseca de solidez financiera. Por último, Moody's evalúa el **apoyo de los Estados Miembros** para poder elevar la calificación ajustada en tres escalones.

## C. Fitch

37. Fitch define tres tipos distintos de entidades supranacionales que abarca su metodología (mayo de 2018): los BMD, que son entidades públicas controladas por Estados Miembros no jurisdiccionales; los garantes financieros supranacionales, cuya actividad principal consiste en ofrecer garantías y otras formas de mejoras del crédito, y los órganos administrativos supranacionales, que participan en actividades de financiación pero carecen de capital.

---

<sup>9</sup> En enero de 2019, Moody's anunció que desea recibir comentarios de los participantes del mercado sobre los cambios propuestos en su enfoque de calificación para los bancos multilaterales de desarrollo y otras entidades supranacionales. Aún se desconoce cuándo se comunicará formalmente la nueva metodología.

38. En general, el enfoque de Fitch para la evaluación de las instituciones de financiación del desarrollo se basa en un sistema de doble puntuación. El primer elemento del examen es la calificación intrínseca, que surge de dos factores generales:
- i) La **liquidez**, es decir, la magnitud y la calidad de los activos líquidos de la institución en relación con sus necesidades de efectivo presentes y futuras, además de la posibilidad de acceder al mercado y a otros tipos de financiación, y
  - ii) La **solvencia**, que se basa en dos subfactores: capitalización y riesgos, cada uno de los cuales se valora en una escala de cuatro grados.
39. El segundo paso en la metodología de Fitch consiste en evaluar el **entorno institucional** de la institución de financiación del desarrollo, lo que depende de dos factores: el perfil institucional y el entorno operativo. Por último, para determinar si eleva la calificación final, Fitch evalúa el compromiso de los Estados Miembros de aportar **apoyo extraordinario**, de ser necesario. Este apoyo por lo general adopta la forma de capital exigible para la mayoría de los BMD, si bien Fitch también acepta otros tipos de apoyo (como las garantías) para instituciones como el FIDA que no tiene capital exigible.

#### **IV. Costos de la calificación**

40. Una valoración precisa del costo de una evaluación de crédito o una calificación pública puede obtenerse solicitando una cotización detallada a una o más agencias de calificación. La Dirección aún no ha dado este paso pues está pendiente del análisis de este tema con los órganos rectores.
41. Sin embargo, si bien es posible estimar una calificación pública utilizando información de dominio público<sup>10</sup>, una evaluación de crédito requiere una evaluación a medida de parte de las agencias de calificación. El costo de una evaluación de crédito será considerablemente más bajo que el costo de una calificación pública completa.
42. El costo indicativo de una evaluación de crédito depende del alcance del trabajo que el FIDA solicite a la agencia de calificación. Una estimación preliminar, con base en la experiencia de otras instituciones financieras internacionales, indica que el costo oscila entre USD 100 000 y USD 200 000. La Dirección ha contactado con Standard and Poor's para obtener una cotización más precisa del costo de una evaluación de crédito. Los representantes en la Junta Ejecutiva recibirán una estimación más precisa oportunamente.

---

<sup>10</sup> Por ejemplo, en el caso de S&P el costo aproximado de obtener una única calificación de nuevo emisor es de USD 250 000. Por lo general, esto incluye el costo de calificar una primera emisión de bonos. Cabe destacar que los costos asociados con la obtención de una calificación pública para un emisor inicial (soberano o institución de financiación del desarrollo) se basan en las siguientes variables, a saber, la cantidad de calificaciones pretendidas, si se trata de una única emisión de bonos o de un programa de bonos, la frecuencia de las futuras emisiones de bonos y la complejidad de las estructuras financiera y jurídica.

# Calendario indicativo para que el FIDA obtenga una calificación

