

Calificación de Subsidiarias Financieras y Holdings Bancarios

Informe de Metodología de Sector-Específico

Este informe es una traducción del reporte titulado "Rating FI Subsidiaries and Holding Companies", publicado el 10 de Agosto de 2012, el cual consolida y reemplaza los siguientes informes de metodología, que han sido retirados:

- *Rating Foreign Banking Subsidiaries Higher Than Parent Banks or Bank Holding Companies (Junio 2012)*
- *Rating Linkages in Nonbank Financial Subsidiary Relationships (Noviembre 2011)*
- *Bank Holding Companies (Agosto 2011)*

Informes Relacionados

- *Global Financial Institutions Criteria, (Agosto 2012)*
- *Viability Ratings: An Introductory Primer (Julio 2011)*
- *Rating Financial Institutions Above the Local Currency Sovereign Rating (Diciembre 2011)*
- *Country Ceilings (Agosto 2011)*
- *Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (para empresas no financieras) (Agosto 2011)*
- *Metodología de Calificación de Seguros*

Analysts

EMEA

James Watson
+7 495 956 6657
james.watson@fitchratings.com

James Longsdon
+44 20 3530 1076
james.longsdon@fitchratings.com

Norteamérica

Christopher Wolfe
+1 212 908 0771
christopher.wolfe@fitchratings.com

Ed Thompson
+1 212 908 0364
ed.thompson@fitchratings.com

Latinoamérica

Franklin Santarelli
+1 212 908 0739
franklin.santarelli@fitchratings.com

Asia

Mark Young
+65 6796 7229
mark.young@fitchratings.com

Alcance

El presente informe de metodología aplica a las calificaciones de (i) instituciones financieras (es decir, bancos u otras empresas de servicios financieros), que son subsidiarias de bancos o de corporaciones no-bancarias (incluyendo las compañías de seguros) y (ii) los holdings de bancos.

Factores Claves de la Calificación

Alta Probabilidad de Soporte: Las calificaciones que asigna Fitch a instituciones financieras (IF) que son subsidiarias de bancos por lo general consideran una alta probabilidad de soporte por parte de la matriz. Esto refleja el hecho que los bancos matrices en operación muy raras veces han permitido que una subsidiaria financiera caiga en incumplimiento. Esto también considera el alto nivel de integración que a menudo existe entre el banco matriz y sus subsidiarias, y los fuertes incentivos comerciales, financieros y de reputación de los dueños para evitar que sus subsidiarias caigan en incumplimiento.

Igualación o Notching: La IDR de una subsidiaria financiera puede ser igualada a la de su banco matriz cuando Fitch considera que se trata de una subsidiaria medular o 'core'. Una subsidiaria 'estratégicamente importante' probablemente se calificará uno o dos *notches* por debajo de la matriz, y una subsidiaria de 'importancia limitada' por lo menos dos *notches* por debajo de la matriz. Al determinar el *notching*, Fitch también considerará la integración de la subsidiaria con la matriz, cuando la subsidiaria está incorporada, el tamaño de la subsidiaria en relación al tamaño de la matriz, la participación de la matriz en la subsidiaria, los compromisos de soporte que pudiera haber, y el historial de la matriz de proveer soporte.

Los Riesgos País a Menudo son Clave: Riesgos país altos—específicamente, la probabilidad de que los soberanos impongan restricciones de pago—pueden provocar que la IDR de la subsidiaria sea restringida por un tope que se ubica muy por debajo de la IDR de la matriz: en el techo país en el caso de las IDR de Moneda Extranjera, y a tres *notches* de la calificación soberana en el caso de las IDR en Moneda Local. Un regulador bancario de la matriz también puede restringir la capacidad de la matriz para brindar soporte a subsidiarias extranjeras no permitiendo que el soporte del soberano fluya a las subsidiarias, o imponiendo ponderaciones de límites/riesgo sobre exposiciones a subsidiarias.

Riesgo de Venta Parcialmente Capturado: Fitch no captura explícitamente el riesgo de venta en las calificaciones que asigna a las IF antes de ser anunciada una enajenación. Sin embargo, las subsidiarias con mayor riesgo de ser vendidas son a menudo de menor importancia estratégica y por lo mismo cuentan con un *notching* más alejado de la IDR de Largo Plazo de la matriz. Tras un anuncio de venta, las calificaciones de una subsidiaria probablemente se colocarán en Observación, y también pueden ser modificadas a la baja si Fitch considera como menos probable el soporte de la matriz en el período antes de la venta o si la venta no se lleva a cabo.

Matrices No-Bancarias: Las matrices no-bancarias que están sujetas a regulaciones prudenciales (es decir, compañías de seguros) o cuyas subsidiarias financieras apoyan el negocio principal de la matriz (por ejemplo, prestamistas automotrices cautivos, o bancos que operan como tesoreros del grupo) tienden a tener una mayor propensión de proveer soporte a sus subsidiarias financieras que aquellas matrices corporativas cuyas subsidiarias son menos fundamentales para sus operaciones.

Soporte Ordinario y Contagio: Las Calificaciones de Viabilidad (*Viability Ratings*, VR) de una subsidiaria bancaria pueden beneficiarse del 'soporte ordinario' de una matriz fuerte, por ejemplo en términos de estabilidad y costo de fondeo, experiencia de la gerencia y generación

de negocio. Por el contrario, los riesgos de contagio de una matriz débil significan que la VR de una subsidiaria por lo general no se ubicará más allá de tres *notches* arriba de la IDR de la matriz. La magnitud de una potencial subida de calificación de una subsidiaria por encima de la matriz dependerá de la independencia de su gerencia, franquicia y fondeo, y la fortaleza del regulador local.

Soporte Soberano para Subsidiarias: Cuando el soporte de la matriz es muy incierto, y la subsidiaria es sistémicamente importante, el soporte soberano puede considerarse como más seguro que el soporte de la matriz. Sin embargo, la incertidumbre acerca de si un soberano rescatará parte de un grupo bancario extranjero podría pesar en el nivel del Piso de Soporte (*Support Rating Floor, SRF*) de una subsidiaria.

Calificaciones de Holdings Igualadas o Escalonadas: Las IDR de Largo Plazo de los holdings bancarios (bank holding companies, BHC) generalmente serán igualadas con, o asignadas con un escalón o notch por debajo de, sus principales subsidiarias bancarias. La naturaleza de las regulaciones de grupos, la magnitud del doble apalancamiento de los BHC y la importancia y los perfiles crediticios de las subsidiarias no bancarias serán factores clave en la determinación del notching.

Aplicación y Limitaciones

Aplicación

Los elementos clave del análisis de Fitch de las IF son descritos en la 'Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras' (la metodología maestra para IF), de fecha 15 de agosto de 2012 o sus posteriores actualizaciones. Este informe de metodología de sector-específico complementa la metodología maestra para IF.

La metodología descrita en este informe aplica a:

- Las IF que son subsidiarias de corporaciones bancarias o no bancarias (incluyendo compañías de seguros);
- Holdings que son dueños de un banco, el cual puede o no ser la principal subsidiaria operacional del holding; esto puede incluir los holdings de bancaseguros, particularmente aquellos en los que un banco es la subsidiaria operacional dominante.

Fitch define una IF como una entidad principalmente enfocada en proveer servicios bancarios o financieros, excluyendo a las compañías de seguros y los fideicomisos de inversiones en bienes raíces.

Limitaciones

Junto con algunas limitaciones generales descritas en la metodología maestra para IF de Fitch, existen limitaciones adicionales aplicables a las subsidiarias financieras de grupos bancarios y corporativos.

El hecho de que Fitch presuma que existe cierto grado de soporte de una entidad matriz a una subsidiaria financiera no debe interpretarse como una garantía de que una entidad matriz brindará soporte a una subsidiaria en caso de ser necesario. Además, a medida que evolucionan los esquemas de resolución bancaria introducidos alrededor del mundo, la perspectiva de Fitch sobre la provisión de soporte total y oportuno a subsidiarias de IF, particularmente aquellas ubicadas en jurisdicciones distintas a las de su matriz, podría cambiar. Fitch probablemente alteraría este informe de metodología si aumentaran las barreras regulatorias para brindar soporte. Además, los casos de matrices de alto perfil que permiten a su subsidiaria caer en incumplimiento, también podría causar que Fitch baje sus expectativas de soporte y revise los criterios.

La metodología no aplica a grupos bancarios con mecanismos de soporte mutuo (véase *Rating Criteria for Banking Structures Backed by Mutual Support Mechanisms* , de fecha 11 de abril de 2011).

Calificación de Subsidiarias IF: Consideraciones Generales

Al calificar las IF, Fitch adopta un enfoque de "el más alto de..." En otras palabras, la calificadora primero determinará qué nivel de IDR de Largo Plazo podría alcanzar una IF (1) basándose solamente en su fortaleza financiera independiente (reflejada en su VR); (2) basándose únicamente en el soporte institucional de sus accionistas; y (3) basándose solamente en el soporte soberano (reflejado en su SRF). Fitch entonces asignará la IDR de Largo Plazo de la IF que se ubique en el más alto de éstos tres niveles.

El presente informe de metodología se enfocará principalmente en el paso (2), es decir, la manera en que Fitch determina la probabilidad de que una subsidiaria financiera cuente con soporte por parte de los accionistas. Además, el informe trata cómo la presencia de un accionista fuerte puede afectar la VR y el SRF asignados a una subsidiaria financiera. Fitch seguirá los pasos descritos a continuación al calificar una subsidiaria financiera de un banco:

1. Asignar la VR de la subsidiaria (cuando sea aplicable).
2. Determinar el soporte potencial de la matriz a la subsidiaria:
 - a. Considerar la capacidad de la matriz para brindar soporte a la subsidiaria.
 - b. Considerar las obligaciones legales o regulatorias que pudiese tener la matriz para brindar soporte a la subsidiaria.
 - c. Considerar la propensión de la matriz de brindar soporte a la subsidiaria, y al hacerlo clasificar la subsidiaria como 'core', 'estratégicamente importante' o de 'importancia limitada'.
 - d. Considerar las barreras legales o regulatorias que pudiese tener la matriz al brindar soporte a la subsidiaria.
3. Asignar el SRF de la subsidiaria (cuando sea aplicable).
4. Consolidar lo anterior para determinar la IDR de la subsidiaria.

1. Asignación de la Calificación de Viabilidad de la Subsidiaria

Las calificaciones VR reflejan la fortaleza independiente del banco, y son asignadas de acuerdo a la metodología maestra para IF de Fitch¹. En los casos en los que una subsidiaria bancaria no cuenta con una importante franquicia independiente que pudiese existir sin ser propiedad de su matriz actual, no se asignará una VR a la subsidiaria. Fitch no asigna calificaciones VR a entidades no bancarias, pero evaluará la fortaleza independiente de las subsidiarias financieras no bancarias cuando esto sea un dato importante en el proceso de calificación.

Cuando Fitch asigna calificaciones VR a subsidiarias bancarias, o evalúa la fortaleza independiente de subsidiarias financieras no bancarias, éstas pueden beneficiarse, o ser afectadas, como consecuencia de la propiedad de la matriz, dependiendo de la fuerza del accionista y el grado de integración matriz/subsidiaria.

Factor Positivo para la VR de una Subsidiaria: El Soporte Ordinario

Fitch distingue entre el 'soporte ordinario', del cual se beneficia un banco en el curso normal del negocio, y el 'soporte extraordinario', que se brinda a un banco no viable para impedir que caiga en incumplimiento. El primero se refleja en la calificación VR de un banco, y el último en su Calificación de Soporte y SRF. Un banco subsidiario por lo general se beneficia de algunas formas de 'soporte ordinario' de su matriz, por ejemplo en términos de estabilidad y costo de fondeo, transferencia de experiencia de la gerencia y sistemas operacionales, y asistencia con el desarrollo de negocios, y estos beneficios se reflejan en la calificación VR de la subsidiaria.

Factor Negativo para la VR de una Subsidiaria: Riesgo de Contagio

Las calificaciones VR de subsidiarias no son por lo general más altas que las IDR de Largo Plazo de la matriz. La razón principal de esto es simplemente que los bancos rara vez

¹ Ver también '*Viability Ratings – An Introductory Primer*', referenciada en la pág.1

adquieren otros prestamistas con perfiles crediticios más fuertes que el suyo, o son capaces de desarrollar subsidiarias hasta el punto en que éstas se convertirían en créditos superiores. Además, la importante dependencia en el 'soporte ordinario' de la matriz que suelen tener las subsidiarias, y la frecuente exposición significativa al riesgo de contagio en caso de un importante deterioro del perfil crediticio de la matriz, disminuye la probabilidad de asignar una calificación VR a la subsidiaria por encima de la IDR de Largo Plazo de la matriz.

Calificaciones de Subsidiarias por Encima de la Matriz

En casos raros, sin embargo, la calificación VR de una subsidiaria, y por ende su IDR de Largo Plazo, pueden ser superiores a la IDR de Largo Plazo de su matriz. La medida en que una VR subsidiaria puede superar la IDR de Largo Plazo de su matriz depende de la opinión de Fitch sobre la independencia que exista entre el perfil crediticio de la subsidiaria y el de su matriz, es decir, la medida en que se juzgue que la subsidiaria esté expuesta al riesgo de contagio de la matriz en caso de un marcado deterioro del perfil crediticio de esta última. Debido al riesgo de contagio, la potencial subida de una calificación VR de una subsidiaria desde la IDR de Largo Plazo de la matriz está por lo general limitada a un máximo de tres *notches*, aunque en circunstancias excepcionales el diferencial podría ser mayor. Fitch considera los siguientes factores como positivos para limitar el riesgo de contagio y por lo tanto, permitir una mayor subida en la calificación VR de la subsidiaria en relación con la IDR de Largo Plazo de la matriz:

- exposición directa limitada de la subsidiaria a su matriz (o al mercado local de su matriz en caso de que el mercado esté sufriendo un estrés sistémico);
- franquicia, infraestructura administrativa y operacional de la subsidiaria relativamente independiente;
- limitada dependencia de la subsidiaria en el fondeo no accionario por parte de la matriz, dependencia limitada de acceso de la subsidiaria al fondeo de terceros y la liquidez de la matriz y limitada aceleración de fondeo a través de la subsidiaria en caso de incumplimiento de la matriz;
- un regulador local fuerte capaz de identificar y, en caso de ser necesario, restringir las transferencias de capital y liquidez de la subsidiaria hacia la matriz;
- restricciones sobre las transferencias de capital y liquidez de la subsidiaria a la matriz, con exigibilidad del acreedor, contenida en los acuerdos de fondeo de la subsidiaria;
- ninguna evidencia hasta la fecha de que la matriz haya retirado liquidez o capital de la subsidiaria en un grado tal que afectaría significativamente el perfil crediticio de la subsidiaria, posiblemente reforzado por las declaraciones de la gerencia de la matriz de que no pretenderá hacerlo a futuro;
- valor de venta de la subsidiaria potencialmente alto, haciendo que el desprendimiento de la subsidiaria sea una fuente de recapitalización para la matriz, y sirviendo como un desincentivo para perjudicar su perfil.

En raras circunstancias, la evaluación de Fitch de la fortaleza independiente de una subsidiaria financiera no bancaria también puede ser superior a la IDR de Largo Plazo de la matriz. Sin embargo, dado que las subsidiarias financieras no bancarias suelen estar muy integradas con su matriz y suelen ser menos estrictamente reguladas que los bancos, una subsidiaria financiera no bancaria por lo general no estará calificada más allá de un *notch* por encima de la institución matriz.

En ciertas (también raras) circunstancias, también es posible que la IDR de Largo Plazo de una subsidiaria bancaria pueda estar por encima de la IDR de Largo Plazo de su matriz como resultado del SRF asignado a la subsidiaria bancaria (véase abajo, 3. Soporte Soberano Local para la Subsidiaria).

2A. Capacidad de la Matriz para Brindar Soporte a la Subsidiaria IDR de la Matriz Bancaria

La evaluación que lleva a cabo Fitch sobre la capacidad de la matriz bancaria para brindar

soporte a su subsidiaria empieza por considerar las IDR de Largo Plazo de la matriz. Estas calificaciones delimitan la capacidad de la matriz para brindar soporte, dado que Fitch no esperaría que existiese soporte al alcance de una subsidiaria cuando la matriz misma esté en incumplimiento. Además, otros factores – particularmente el tamaño relativo y la calificación VR de la matriz bancaria - también pueden afectar la capacidad de la matriz para brindar soporte.

Tamaño Relativo

En los casos en donde las subsidiarias de un banco forman una parte relativamente grande del grupo consolidado, podría ser más difícil para la matriz brindar soporte extraordinario suficiente y oportuno, incluso en los casos en que su propio balance general (independiente) permanece relativamente intacto. Este riesgo será mayor cuando Fitch piensa que la necesidad de soporte de las distintas subsidiarias se encuentra altamente correlacionada, por ejemplo porque operan en una sola región. Cuando las subsidiarias son grandes relativamente al grupo consolidado, Fitch podría aumentar el *notching* entre las IDR de Largo Plazo de la matriz y de la subsidiaria (cuando estas últimas dependen del soporte de la matriz).

Al mismo tiempo, señala Fitch que su análisis de los bancos matrices se basa normalmente en cuentas consolidadas (precisamente porque la calificadora por lo general considera alta la probabilidad de que las subsidiarias reciban soporte), y así las calificaciones de la matriz ya tendrán en cuenta los perfiles crediticios de las subsidiarias, y la necesidad potencial de soporte. Cuando Fitch considere que el soporte de la subsidiaria es más incierto (por ejemplo, debido a su gran tamaño relativo), la calificadora podrá también analizar las cuentas no consolidadas de la matriz al asignar la IDR de la matriz.

Calificaciones Comunes

En algunos casos, cuando la subsidiaria es muy grande (por ejemplo, representa más del 25% de los activos del grupo), a menudo no será posible para la matriz brindar soporte a la subsidiaria porque simplemente su balance no es suficientemente grande. Además, dichas grandes subsidiarias tienden a estar muy integradas con su matriz en términos de gerencia, fungibilidad del balance y sistemas, lo que significa que los perfiles crediticios de la subsidiaria y la matriz probablemente estarán muy correlacionados. En tales casos, Fitch no determinará la IDR de la subsidiaria en base al soporte de la matriz, sino que en su lugar asignará calificaciones VR 'comunes', y de ahí calificaciones IDR, a la matriz y subsidiaria, reflejando el hecho que sus perfiles crediticios no pueden ser desenredados significativamente.

Tanto el criterio de tamaño como el de integración deben cumplirse para que se asignen calificaciones VR comunes. Si una subsidiaria está muy integrada, pero es relativamente pequeña y no constituye una contribución significativa para el perfil crediticio del grupo en general, entonces su calificación VR, en caso de ser asignada, se basará en su propio perfil independiente.

VR de la Matriz Bancaria

En los casos en que la IDR de Largo Plazo de la matriz bancaria está determinada por el potencial soporte soberano, Fitch examinará si estaría permitido que este soporte fluya a las subsidiarias, en particular aquellas que operan en jurisdicciones extranjeras. En opinión de Fitch, los reguladores de la matriz bancaria tendrán en muchos casos incentivos bastante fuertes para permitir que el soporte fluya a las subsidiarias, dado el potencial impacto negativo de incumplimiento de una subsidiaria en las operaciones del grupo. Acuerdos formales o informales entre los reguladores bancarios de la matriz y de la subsidiaria también pueden hacer más probable que el flujo del soporte se lleve a cabo.

Sin embargo, en los casos en que Fitch juzgue que exista una considerable incertidumbre sobre el flujo del soporte, podrá utilizar la VR de la matriz bancaria, en lugar de su IDR de Largo Plazo, como su calificación ancla al evaluar la capacidad de la matriz para brindar

soporte a su subsidiaria. En tales casos, Fitch por lo general buscará consultar con los representantes de las autoridades regulatorias de la matriz bancaria para formarse una opinión sobre si el soporte fluirá también hacia las subsidiarias. Además, muchos de los factores que se enumeran a continuación en la sección 2C que determinan la propensión de una matriz bancaria de brindar soporte a su subsidiaria (por ejemplo, importancia estratégica, integración, propiedad) también podrían, en opinión de Fitch, influir la decisión del regulador de la matriz bancaria de permitir que el soporte fluya.

2B. Obligaciones Legales o Regulatorias para Brindar Soporte a la Subsidiaria

Regulación

Los requerimientos regulatorios para brindar soporte a subsidiarias bancarias pueden influir positivamente en los niveles de las IDR asignadas a una subsidiaria, resultando en que estas estén estrechamente alineadas a las de la matriz incluso cuando la propensión a brindar soporte podría de lo contrario haber sido baja. Existen requisitos de soporte relativamente fuertes, por ejemplo, en Estados Unidos, lo que implica que las IDR de la matriz y subsidiarias sean por lo general igualadas, independientemente de su importancia estratégica. En Francia, la designación de un "*actionnaire de reference*" (accionista de referencia) de un banco no crea una obligación legal para el accionista de brindar soporte al banco, y por lo tanto Fitch no iguala automáticamente la IDR de Largo Plazo del banco y del accionista. Véase el anexo 1 para obtener mayores detalles sobre las disposiciones regulatorias en los Estados Unidos y Francia.

Estatus Legal

En casos excepcionales, una subsidiaria puede ser constituida con responsabilidad ilimitada, creando una clara obligación jurídica para la institución matriz de brindar soporte. En tales casos, Fitch probablemente igualará las IDR de Largo Plazo de la subsidiaria y la matriz, a menos que existan limitaciones derivadas de los riesgos país.

Garantías

Una garantía incondicional e irrevocable, que contiene referencias específicas de terceras partes beneficiarias, es la forma más fuerte de soporte financiero de la matriz. Este tipo de soporte permite a los acreedores de la subsidiaria el presionar reclamos contra el garante en caso de incumplimiento o violación de resguardos (*covenants*) por parte de la subsidiaria. Cuando existe una garantía incondicional e irrevocable, esto servirá como piso de la IDR de la subsidiaria y/o su deuda garantizada.

Acuerdos Formales de Soporte

Un acuerdo formal de soporte firmado por la Junta Directiva de la entidad matriz o un miembro apoderado de la dirección ejecutiva, por ejemplo, para mantener los requerimientos de capital y liquidez de una subsidiaria financiera por encima de un mínimo preestablecido, se considerará como moderadamente positivo para las calificaciones subsidiarias. Sin embargo, aunque algunos acuerdos de soporte son obligatorios mientras están vigentes, son por lo general revocables, y pueden ser revocados cuando la subsidiaria financiera es vendida, lo cual significa que por lo general proporcionarán una subida muy limitada, si alguna, a las calificaciones de una subsidiaria.

Compromisos de Soporte No Obligatorios

Los compromisos no obligatorios de las matrices bancarias de brindar soporte a las subsidiarias, tales como los *comfort letters* públicos de la gerencia (por ejemplo, en los prospectos de bonos), las declaraciones estratégicas (por ejemplo, en informes anuales) o cartas presentadas ante los reguladores de la subsidiaria, añaden cierto valor al proceso de calificación al definir la intención de la gerencia y potencialmente proporcionar mayor obligación moral por parte de la matriz para brindar soporte a la subsidiaria. Sin embargo,

como esos compromisos no obligatorios no son exigibles por lo general tienen una influencia directa limitada en las decisiones de calificación en y por sí mismos.

Un fuerte "*Patronatserklaerung*", o declaración de respaldo, de una matriz alemana a su subsidiaria, aunque no es una obligación legal, sería tomada en cuenta por Fitch como una fuerte evidencia de la disposición de la matriz a brindar soporte. Un acuerdo de participación en beneficios o pérdidas entre una matriz alemana y una subsidiaria por lo general resultaría en que la IDR de Largo Plazo de la subsidiaria sea igualada con la de la matriz. Para obtener más detalles, véase el anexo 1.

Cláusula de Incumplimiento Cruzado

Las cláusulas de incumplimiento cruzado en los acuerdos de fondeo de las matrices bancarias pueden especificar que un incumplimiento de una subsidiaria constituiría un incumplimiento técnico en la obligación de la matriz, y por ende otorgaría derechos de aceleración a los acreedores de la matriz. Aun cuando esto no crea ninguna obligación para la matriz sobre brindar soporte a la subsidiaria, puede crear un importante incentivo para hacerlo, elevando la disposición a brindar soporte. La fuerza de este incentivo dependerá, entre otras cosas, del volumen de obligaciones potencialmente sujetas a aceleración, ya sea que los términos de la aceleración sean atractivos para los acreedores y por lo tanto tomados por los mismos (por ejemplo, si el precio de rescate estaría por encima o por debajo del precio actual de mercado), o que los acreedores sean suficientemente 'amigables' al renunciar a sus derechos de aceleración, posiblemente a cambio de una cuota.

Calificaciones de Sucursales

Salvo que existan riesgos país, Fitch igualará las calificaciones de las sucursales extranjeras con sus instituciones matrices, reflejando el hecho que la sucursal es parte de la entidad legal matriz. Sin embargo, las IDR en moneda extranjera de las sucursales, como las de las subsidiarias (véase la sección 3, abajo), pueden ser limitadas al nivel del techo país si, en opinión de Fitch, restricciones de transferencia y convertibilidad impuestas por el soberano pueden aplicar a las sucursales. La IDR en moneda local de una sucursal por lo general será igualada con la IDR en moneda extranjera de la institución matriz salvo que prevalezcan condiciones extremas en el país sede que impidan significativamente las operaciones en curso de la sucursal (véase también *Rating Financial Institutions Above the Local Currency Sovereign Rating*).

2C. Disposición de la Matriz de Brindar Soporte a la Subsidiaria

Importancia Estratégica

Fitch clasificará cada subsidiaria calificada como 'core', 'estratégicamente importante' o de 'importancia limitada' para la institución matriz. Esta clasificación se basará en si una subsidiaria cumple con las características enumeradas en el Cuadro 1, y la evaluación de Fitch puede diferir de la de la gerencia. Las subsidiarias 'core' también incluyen aquellas grandes y muy integradas entidades donde se han asignado calificaciones VR comunes a la matriz y a la subsidiaria (véase Calificaciones Comunes, arriba).

En algunos casos, una subsidiaria tomada aisladamente puede parecer encajar en una categoría 'menor', por ejemplo, de 'importancia limitada', pero formar parte de un grupo de subsidiarias, que tomados en su conjunto pertenecen a una categoría superior, por ejemplo, 'estratégicamente importantes'. Un ejemplo puede ser una subsidiaria de un banco extranjero pequeño que es una de varias operando en una región estratégicamente importante para la matriz. En tales casos, la designación de Fitch de la subsidiaria, con el propósito de aplicar esta metodología, puede reflejar la importancia estratégica del grupo más general de subsidiarias.

Cuadro 1

Notching de Subsidiarias

Tipo de Subsidiaria	Core	Estratégicamente Importante	Importancia Limitada
Notching Típico de IDR^a	Igualada	Uno o dos <i>notches</i>	Dos o más <i>notches</i> ^b
Características que lo define			
Rol en el grupo	Parte clave e integral del negocio del grupo, provee algunos de los productos/servicios centrales a clientes claves	Fuertes sinergias con la matriz, proveyendo productos/servicios en mercados identificados como estratégicamente importantes	Limitadas sinergias con la matriz, sin operación en mercados de enfoque
Potencial para que se Venta	La venta es muy difícil de concebir; la eliminación de la subsidiaria alteraría notablemente la estructura general del grupo	No existen planes de vender, aunque la eliminación no alteraría de manera fundamental la franquicia general del grupo	Candidato potencial para la venta, o puede que ya esté a la venta; la eliminación no sería material para la franquicia del grupo
Implicación del Incumplimiento de la Subsidiaria	El incumplimiento constituiría un enorme riesgo de reputación para la matriz, dañaría su franquicia y podría poner en riesgo su viabilidad	Alto riesgo de reputación para la matriz, con potencial de fuerte impacto negativo en otras partes del grupo.	El riesgo de reputación probablemente sería controlable para la matriz
Características Típicas (no definitorias):			
Integración	Alto nivel de integración gerencial y operacional; capital y fondeo altamente fungibles	Independencia gerencial significativa; algunas restricciones operacionales/regulatorias en las transferencias de capital y fondeo	Independencia gerencial significativa ; algunas restricciones operacionales/regulatorias en las transferencias de capital y fondeo
Jurisdicción	Opera en la misma jurisdicción de la matriz o en un mercado por mucho tiempo considerado como 'core'	Podría estar ubicada en un mercado 'core' o en otro mercado.	Podría estar ubicada en un mercado 'core' o en otro mercado.
Propiedad	Propiedad total o gran participación mayoritaria (por lo general >75%)	Puede tener un accionista minoritario material (>25%)	Puede tener un accionista minoritario material (>25%)
Historial de Soporte	El soporte no ha sido cuestionado, reflejando un alto nivel de integración y fungibilidad de capital/fondeo	Provisión de soporte oportuna y suficiente, cuando ha surgido la necesidad	El soporte pudo haber sido oportuno y suficiente, o algunos retrasos pudieron haber sido evidentes.
Desempeño de la subsidiaria y perspectivas	Historial largo y exitoso en apoyar los objetivos del grupo, que es probable que continúe	Historial más limitado que el de la subsidiaria 'core', mayor incertidumbre sobre perspectivas de Largo Plazo	Historial de desempeño mixto, signos de interrogación sobre la viabilidad a Largo Plazo del negocio
Marca	Comparte la misma marca de la matriz	Puede compartir la marca de la matriz o tener la propia	Es más probable que tenga su propia marca
Fundamentos para entidad legal separada	Razones legales, fiscales, contables o históricas, más que logística actual del negocio	Provee productos/servicios distintos, u opera en un mercado distinto	Provee productos/servicios distintos, y/u opera en un mercado distinto

^a Indica el diferencial típico entre la IDR de Largo Plazo de una subsidiaria determinada por el soporte de la matriz y la IDR de Largo Plazo de la matriz, siempre que no existan requerimientos/restricciones legales/regulatorias con respecto al soporte de la matriz. El *notching* podría ser modificado dependiendo de si una subsidiaria cumple con la mayoría de las características "típicas" para ese tipo de subsidiaria. La subsidiaria podría ser calificada por encima del nivel indicado por el soporte de la matriz si cuenta con una VR o SRF más altos.

^b Cuando Fitch juzgue que el soporte sea poco probable o incierto, la IDR de Largo Plazo de una subsidiaria de limitada importancia solamente puede basarse en su fortaleza independiente, o se puede subir un *notch* desde el nivel de calificación que obtendría en base a su fortaleza independiente.

Fuente: Fitch

La IDR de Largo Plazo de una subsidiaria 'core' por lo general se igualará con la de su matriz, y una subsidiaria estratégicamente importante por lo general será calificada uno o dos notches por debajo de ésta. Una subsidiaria con importancia limitada por lo general será calificada dos o más notches por debajo de la matriz.

Sin embargo, estos grados típicos de notching pueden ser modificados dependiendo del grado en que la subsidiaria también reúne las 'características típicas' para el tipo pertinente de subsidiaria, como se indica en el cuadro 1. Por ejemplo, si una subsidiaria 'core' tiene un gran número de las características enumeradas como típicas para una subsidiaria estratégicamente importante, entonces se puede aplicar un notching a su IDR de Largo Plazo con respecto a la IDR de Largo Plazo de la matriz, en lugar de ser igualada con ésta. Además, como se observa en otras secciones de este informe, la diferenciación entre las calificaciones de las subsidiarias y las matrices puede estar influenciada por requerimientos/restricciones legales/regulatorias con respecto al soporte de la matriz, o porque la subsidiaria tenga una calificación VR o un SRF altos.

Otros Factores que Influyen en la Disposición al Soporte

Integración

Un alto nivel de integración gerencial, operacional y del balance entre la matriz y la subsidiaria por lo general sería considerado por Fitch como reforzar el compromiso estratégico de la matriz a la subsidiaria, y hacer el incumplimiento de la subsidiaria potencialmente más oneroso y costoso para la matriz. Desde el punto de vista de la calificadora, estos factores por lo general resultarían en una mayor disposición o propensión al soporte, y por lo tanto en un menor *notching* entre las calificaciones IDR de Largo Plazo. En particular, si la matriz brinda una gran proporción del fondeo no accionario de la subsidiaria, esto podría aumentar considerablemente el costo para la matriz en un incumplimiento de la subsidiaria y potencial quiebra, y aumentar el incentivo para brindar soporte.

Jurisdicción

Fitch por lo general calificaría subsidiarias extranjeras que operan en mercados no *core* al menos un *notch* por debajo de su matriz. Esto refleja la de cierta forma menor importancia estratégica e integración que suelen presentar las entidades extranjeras y el riesgo de contagio del incumplimiento algo menor de una subsidiaria extranjera, en comparación con el de una entidad nacional. También refleja la probablemente menor probabilidad de presión del regulador bancario de la matriz de brindar soporte a una subsidiaria extranjera, a diferencia de una doméstica.

Al mismo tiempo, Fitch por lo general igualará las calificaciones de una subsidiaria extranjera con su institución matriz cuando la subsidiaria opere en un mercado considerado por mucho tiempo como *core* por la matriz. La igualación de calificaciones también es posible en casos donde la entidad extranjera es una entidad relativamente pequeña con limitada independencia operacional, es decir, cuando esencialmente opera como una sucursal de la matriz.

Propiedad

Fitch no suele distinguir entre propiedad total y de mayoría (más del 75%) al evaluar la propensión de la matriz a brindar soporte a la subsidiaria. Sin embargo, si un propietario minoritario tiene una participación relativamente grande (más del 25%), esto podría reducir moderadamente la obligación moral percibida por parte de la matriz de unilateralmente brindar soporte a la subsidiaria, y podría complicar y retrasar las decisiones sobre la provisión de soporte conjunto. Por lo tanto, será menos probable que Fitch iguale las calificaciones cuando exista un accionista minoritario con una participación importante. Además, la calificadora podrá llevar a cabo el *notching* dos o más veces, en lugar de una sola vez, cuando las participaciones de los accionistas mayoritarios y minoritarios se aproximen, o cuando exista algún elemento de competencia o enfrentamiento entre los accionistas.

Historial de Soporte

Un sólido historial de provisión oportuna de soporte extraordinario a una subsidiaria bajo una amplia gama de escenarios de estrés puede influir positivamente en la evaluación de Fitch sobre la propensión de la institución matriz a brindar soporte, y por tanto limitar el *notching* de la IDR de Largo Plazo de una subsidiaria en relación a la de su matriz. Además, Fitch considera positivo un alto nivel de soporte 'ordinario', mediante el cual una matriz opera una subsidiaria con suficiente liquidez, y, en particular, con colchones/excedentes de capital, en lugar de simplemente satisfacer requerimientos regulatorios mínimos.

Desempeño Subsidiario y Perspectivas

Una subsidiaria con un fuerte desempeño y con buenas perspectivas en general tendrá, en opinión de Fitch, una mayor probabilidad de recibir soporte de su matriz que una subsidiaria con un historial de desempeño mixto. Al mismo tiempo, la calificadora también considera que una subsidiaria necesitada de soporte extraordinario ha sufrido por definición un brusco deterioro en su desempeño, lo que debilita la relevancia de cualquier rentabilidad históricamente sólida al evaluar perspectivas a futuro.

Costo de Soporte

Cuando una subsidiaria es relativamente pequeña, y por ende el costo de brindar soporte es bastante bajo, la disposición de la matriz a brindar soporte puede ser de cierto modo mayor, en opinión de Fitch, resultando potencialmente en una alineación más estrecha de la IDR de Largo Plazo de la subsidiaria con la de la matriz de lo que sugeriría la importancia estratégica de la subsidiaria.

Compromisos de Soporte

Como se indica en la sección 2A anterior, Fitch puede ver los compromisos de soporte no obligatorios y las cláusulas de incumplimiento cruzado en los acuerdos de fondeo, como proveedor de incentivos importantes y/u obligaciones morales para brindar soporte a las subsidiarias. Esto podría mejorar la opinión de Fitch sobre la propensión de la matriz a brindar soporte, y resultar en un menor *notching* de la subsidiaria con respecto a la matriz.

Niveles de IDR de la Matriz

Cuando la IDR de Largo Plazo de la institución de la matriz está en un nivel bajo, de grado especulativo (típicamente de categoría 'B' o inferior), hay una mayor probabilidad de que Fitch iguale las IDR de Largo Plazo de la matriz y subsidiaria. Esto refleja el hecho de que en el extremo inferior de la escala de calificación la diferencia en el riesgo de incumplimiento entre *notches* de calificación sucesivos se vuelve mayor, y por lo tanto puede ser apropiado asignar el mismo nivel de IDR de Largo Plazo a una matriz y subsidiaria que cuenten con un diferencial de riesgo relativamente pequeño.

Matrices No-Bancarias

La propensión y capacidad de las matrices corporativas y de seguros para brindar soporte a subsidiarias financieras se evalúa utilizando principios similares a los utilizados con bancos matrices. El tamaño relativo de la matriz y subsidiaria, la capacidad crediticia y flexibilidad financiera de la matriz y la importancia de la subsidiaria para el negocio central de la matriz siempre serán consideraciones relevantes. En general, Fitch considera que las matrices que están reguladas de manera prudencial (por ejemplo, compañías de seguros) o cuyas subsidiarias financieras brindan soporte al negocio central de la matriz (por ejemplo, prestamistas automotrices cautivos, o bancos que operan como tesoreros del grupo) probablemente tendrán una mayor propensión a brindar soporte a las subsidiarias financieras que las matrices corporativas cuyas subsidiarias bancarias son más afines a inversiones motivadas por objetivos de diversificación.

Cambios en la Disposición a Brindar Soporte y Venta de una Subsidiaria

En base a cambios en las circunstancias, Fitch puede cambiar su opinión sobre la propensión de la matriz a brindar soporte a una subsidiaria determinada. En algunos casos, por ejemplo si Fitch fuera a reclasificar una subsidiaria como de 'importancia limitada' en lugar de 'core', el cambio potencial en la calificación de una subsidiaria podría ser significativo (por ejemplo, de varios 'notches').

Tendencia Gradual

Si Fitch considera que la propensión de una matriz a brindar soporte a determinada subsidiaria está cambiando gradualmente, ya sea por cambios en la importancia estratégica o debido a otros factores enumerados anteriormente, Fitch puede cambiar la Perspectiva en la IDR de Largo Plazo de la subsidiaria, y la Perspectiva modificada podría ser diferente a la de la IDR de Largo Plazo de la matriz. Por ejemplo, si una matriz tiene una Perspectiva Estable, pero Fitch considera que una subsidiaria financiera 'core' es cada vez menos importante para el grupo, Fitch podría cambiar la Perspectiva de la subsidiaria a Negativa para indicar el cambio potencial en la calificación asociado con su cada vez menor importancia estratégica. Por el contrario, un aumento gradual en la importancia estratégica de la subsidiaria podría resultar en que su IDR de Largo Plazo tenga una Perspectiva Positiva, mientras que la perspectiva en la IDR de Largo Plazo de la matriz es Estable.

Riesgo de Venta

Fitch no captura explícitamente el riesgo de venta en sus calificaciones, antes de que se haga un anuncio formal de que una subsidiaria está a la venta. Sin embargo, desde el punto de vista de la calificadora, generalmente existe una estrecha correlación entre la importancia estratégica de una subsidiaria y la probabilidad de que se venda (ver el cuadro 1). El riesgo de venta por lo tanto debería ser bajo en los casos en que la IDR de Largo Plazo de una subsidiaria es igualada con, o a un *notch* de, la de su matriz.

Venta Anunciada, Comprador no Identificado

Si una matriz anuncia que una subsidiaria está a la venta sin que un comprador se haya identificado o que la administración está explorando alternativas estratégicas con respecto a la entidad, o si un regulador requiere que una matriz se deshaga de una subsidiaria, entonces Fitch re-evaluará la propensión de la matriz de brindar soporte a la entidad en cuestión. Si la calificadora considera que la matriz tendrá una propensión materialmente inferior para brindar soporte antes de la venta, o en caso de que una venta no se lleve a cabo, la IDR de Largo Plazo de la subsidiaria puede ser modificada a la baja. Si Fitch considera que existe una gran probabilidad de que se lleve a cabo la venta, es probable que las calificaciones de la subsidiaria se pongan en Observación.

Al realizar acciones de calificación después de un anuncio de venta, Fitch también considerará si ya se ha identificado un relativamente estrecho grupo de potenciales adquirentes altamente calificados, o si un regulador ha indicado que sólo aprobará la venta a una entidad altamente calificada. En tales casos, el riesgo de que la IDR de Largo Plazo de la subsidiaria sea modificada a la baja puede ser limitado, y por lo tanto las calificaciones pueden mantenerse en sus antiguos niveles incluso cuando Fitch considere que la subsidiaria se ha vuelto menos estratégicamente importante para su actual matriz.

Por el contrario, si Fitch considera muy probable que una subsidiaria sea vendida a una entidad con una calificación mucho menor que la de la matriz actual, entonces la IDR de Largo Plazo de la subsidiaria puede ser modificada a la baja inmediatamente después de que se anuncie la posible venta. Este puede ser el caso, por ejemplo, cuando una matriz bancaria altamente calificada está saliendo de un mercado emergente y Fitch considera que entidades locales con más baja calificación son compradores más probables que otros bancos extranjeros altamente calificados.

Venta Anunciada, Comprador Identificado

Si una matriz anuncia que ha alcanzado un acuerdo para vender una subsidiaria a un comprador específico, y en opinión de Fitch la probabilidad de soporte por parte del nuevo comprador difiere de la del actual propietario (con el potencial para afectar la IDR de Largo Plazo de la subsidiaria), entonces Fitch pondrá la IDR de Largo Plazo de la subsidiaria en Observación. La Observación de calificación puede ser Positiva, Negativa o incluso en Evolución, dependiendo del potencial impacto del soporte del nuevo propietario sobre la calificación.

Si es probable que la IDR de Largo Plazo sea modificada a la baja a raíz de la venta, y si Fitch considera que el propietario actual tendría una propensión materialmente inferior para brindar soporte a la subsidiaria en caso de que por cualquier razón la venta no se consume—es decir que en todos los probables escenarios las calificaciones se modificarían a la baja— entonces podría modificar a la baja la IDR inmediatamente después del anuncio. Si Fitch considera que la venta podría también resultar en cambios materiales en el perfil independiente de la subsidiaria, entonces su VR también puede ser puesta en Observación.

Al término de la venta, o antes si es apropiado, Fitch resolverá la Observación en la IDR en base a su evaluación sobre la probabilidad de soporte del nuevo propietario. Si la VR de la subsidiaria también se ha puesto en Observación, esto puede ser resuelto inmediatamente después de la venta, o la VR podría ser revisada en una fecha posterior, cuando el impacto del

cambio de propiedad en el perfil independiente de la entidad sea más claro.

2D. Barreras Legales o Regulatorias para Brindar Soporte a la Subsidiaria

Jurisdicción de la Matriz Bancaria

En algunos casos, importantes restricciones regulatorias a nivel de la matriz bancaria pueden reducir la fungibilidad del capital y la liquidez dentro de un grupo. Por ejemplo, el regulador de la matriz bancaria puede imponer límites en la exposición total permitida de la matriz a la subsidiaria, o puede aplicar ponderaciones de alto riesgo o deducciones de capital a las exposiciones. En tales casos, puede ser difícil para una matriz brindar soporte a su subsidiaria permaneciendo en cumplimiento de la normativa local, y esto puede afectar negativamente la evaluación de Fitch de la probabilidad de soporte por parte de la matriz. También es posible que la matriz bancaria necesite considerar posibles consecuencias adversas de impuestos derivadas del soporte brindado a una subsidiaria, y consideraciones políticas también pueden restringir la capacidad de la gerencia para brindar soporte a una subsidiaria extranjera.

Jurisdicción de la Subsidiaria

Riesgos país altos en la jurisdicción de la entidad subsidiaria pueden hacer menos probable que la subsidiaria sea capaz de recibir y utilizar el soporte de su matriz para el servicio de su deuda, por lo que estos riesgos pueden resultar en la imposición de topes en las calificaciones IDR de la subsidiaria. El techo país en la jurisdicción de la subsidiaria, que puede estar en o por encima de la IDR de Largo Plazo en moneda extranjera del soberano, limita el nivel de las IDR de Largo Plazo en moneda extranjera de todas las entidades incorporadas en ese mercado. El techo país refleja la evaluación de Fitch de los riesgos locales de transferencia y convertibilidad, es decir, el riesgo de que el soberano imponga restricciones que harán imposible para todas las entidades incorporadas en ese país pagar obligaciones en moneda extranjera.

Las IDR en moneda local de las IF también consideran los riesgos país locales, y están topadas por Fitch a un nivel de tres notches por encima de la IDR de Largo Plazo en moneda local del soberano. Esto refleja el riesgo, aunque generalmente más remoto que las restricciones de transferencia y convertibilidad, de que el soberano impondrá algún tipo de limitaciones a los pagos en moneda local, por ejemplo en forma de una congelación de depósitos. También refleja el riesgo de que en caso de cambios extremadamente adversos en las regulaciones locales y las perspectivas del mercado, una matriz bancaria puede restringir el soporte adicional que está dispuesto a brindar a su subsidiaria.

El impacto de los riesgos país locales en las calificaciones de subsidiarias financieras puede ser severo y resultar en que las calificaciones IDR de Largo Plazo de subsidiarias se encuentren varias categorías, en vez de varios *notches*, por debajo de las de sus matrices. Por ejemplo, no es raro que los bancos de mercado desarrollados con calificaciones IDR de Largo Plazo en las categorías 'A' o 'AA' tengan subsidiarias financieras estratégicamente importantes en mercados emergentes con calificaciones especulativas debido a los riesgos país.

3. Soporte Soberano Local para la Subsidiaria

Fitch por lo general verá a un banco matriz como la fuente más probable de soporte externo para una subsidiaria financiera. Sin embargo, en casos donde Fitch juzgue muy incierto el soporte de la matriz, o cuando la subsidiaria opere en una jurisdicción con un soberano fuerte y apoyador, el soporte local soberano, reflejado en el SRF del banco, puede ser considerado más seguro que el soporte de la matriz.

Al considerar el potencial soporte soberano para una subsidiaria bancaria, Fitch aplicará su metodología de soporte, descrita en la metodología maestra para IF. En particular, la calificadora evaluará la capacidad del soberano para brindar soporte, su enfoque general para brindar soporte a bancos locales, y la probable disposición a brindar soporte al banco

específico en cuestión, dada su importancia sistémica y otras consideraciones.

Sin embargo, en opinión de Fitch, algunas veces habrá incertidumbre adicional con respecto al soporte soberano para una subsidiaria bancaria propiedad de una matriz extranjera, en comparación con la asistencia para un prestamista de capital nacional. Esto se refiere a si, en caso de un incumplimiento de la matriz bancaria, el soberano local brindará el suficiente soporte para asegurar que los acreedores de la subsidiaria bancaria se coloquen en una mejor posición que los acreedores del banco matriz, o, — para decirlo más emotivamente — si el soberano utilizaría el dinero de los contribuyentes tributarios locales para brindar soporte a los tenedores de bonos y otros acreedores mayoristas de un grupo bancario extranjero.

En opinión de Fitch, además de las consideraciones relativas a la importancia sistémica de una subsidiaria, un soberano local es por lo tanto más probable que brinde soporte a una subsidiaria bancaria cuando:

- la subsidiaria ha sido administrada localmente y relativamente independiente de su matriz, y tiene una franquicia y marca local bien establecidas.
- la subsidiaria ha incursionado en el fondeo mayorista directamente y de forma bastante independiente, sin recurrir a garantías de la matriz u otras formas de mejoras crediticias;
- el fondeo y el capital no han sido muy fungibles dentro del grupo, y no ha habido retiros materiales de fondos y capital de la subsidiaria antes de su falla.

Por lo tanto, en opinión de Fitch, una subsidiaria bancaria que es más probable que reciba soporte local soberano tiene muchas de las cualidades que por lo general también llevarían a que el perfil independiente del banco sea relativamente resistente al incumplimiento de la matriz (ver sección *Factor Negativo para la VR de una Subsidiaria: Riesgo de Contagio*, en la sección 1 arriba). Por el contrario, una subsidiaria que está muy integrada con su matriz sería propensa tanto a sufrir un deterioro en su perfil independiente en caso de problemas a nivel de matriz, como a tener perspectivas más débiles de soporte soberano.

Calificación de Holdings Bancarios

La VR (cuando es asignada) y las IDR de los holdings bancarios (*Bank Holding Companies*, BHC) están por lo general estrechamente alineadas con las VR y las IDR de las principales subsidiarias operacionales del BHC. Específicamente, la VR y la IDR de Largo Plazo del holding son usualmente igualadas con, o asignadas con un *notch* por debajo de, las de su principal subsidiaria operacional. Esto refleja la típicamente muy estrecha correlación entre las probabilidades de incumplimiento de las subsidiarias y el BHC. Por un lado, sería altamente improbable que las subsidiarias en operación permitan que el BHC caiga en incumplimiento por los enormes riesgos de reputación que implicaría para el grupo. Por otro lado, el incumplimiento de una subsidiaria muy probablemente tomaría al holding insolvente (porque la participación que éste tenga en la subsidiaria tendría que ser castigada) e ilíquido (a medida que los flujos de efectivo de la subsidiaria se agoten, y la deuda se acelere a nivel del holding).

Para determinar si se igualarán las calificaciones del holding BHC con las calificaciones de su principal subsidiaria bancaria, o si se calificará al BHC por debajo de su principal subsidiaria bancaria, Fitch se centrará principalmente en los factores indicados en el cuadro 2. En particular, la naturaleza de la regulación de grupo y el grado de doble apalancamiento a nivel de holding serán factores clave para determinar cualquier *notching*.

Fitch puede asignar la IDR de Largo Plazo del BHC más de un *notch* por debajo de la IDR de Largo Plazo de la principal subsidiaria operacional en los casos en que:

- otras subsidiarias operacionales forman una parte significativa del grupo y están calificadas por debajo de la subsidiaria principal;
- la IDR de Largo Plazo de la principal subsidiaria operacional está determinada por el

potencial soporte soberano, y desde el punto de vista de Fitch, hay una considerable incertidumbre sobre si el mismo soporte soberano sería extendido al BHC.

- existen otros factores que resultan en una diferencia significativa entre las probabilidades de incumplimiento del holding y de la subsidiaria bancaria, por ejemplo (pero no restringido a) un muy alto doble apalancamiento, muy altos riesgos de liquidez y riesgos regulatorios/legales específicos para la BHC.

Cuadro 2
Igualación o *Notching* del Holding (BHC)

	Atributos que apoyan el igualar las calificaciones de los BHC con las de la principal subsidiaria bancaria	Atributos que apoyan el calificar a los BHC por debajo de la principal subsidiaria bancaria
Enfoque Regulatorio	Grupo como entidad consolidada	Protección de los acreedores bancarios
Fungibilidad del capital y liquidez	Restricciones regulatorias menores o ausentes en el pago de dividendos o transferencia de liquidez al BHC	Restricciones regulatorias más onerosas en dividendos y transferencias de liquidez
Jurisdicción	El BHC y la principal subsidiaria bancaria constituidas en la misma jurisdicción	El BHC y la principal subsidiaria bancaria constituidas en distintas jurisdicciones
Doble apalancamiento	Bajo o moderado, por ejemplo, doble apalancamiento de las acciones comunes (definido como inversiones de capital en las subsidiarias más los intangibles del BHC, dividido por las acciones comunes del BHC) por debajo del 120%	Significativo, por ejemplo, doble apalancamiento de las acciones comunes por encima del 120%, e indicativo de un nivel de costos de servicio de deuda de la BHC potencialmente gravoso
Administración de la liquidez del BHC	Prudente, con planes de contingencia contemplados	Menos prudente, con limitados planes de contingencia contemplados
Propiedad de la Subsidiaria	Total, o mayoritaria, propiedad de la principal subsidiaria bancaria de la BHC	Interés minoritario significativo presente en la principal subsidiaria bancaria
Complejidad de la Estructura del Grupo	Estructura relativamente simple del grupo	Estructura del grupo demasiado compleja con una ambigua justificación para la existencia de ciertas entidades.
Marca	Marca común para el BHC y la principal subsidiaria bancaria	Marcas distintas para el BHC y la principal subsidiaria operacional
Mejoras crediticias	Garantía para la deuda del BHC otorgada por la principal subsidiaria operacional, o cláusula de incumplimiento cruzado, haciendo referencia a la deuda del BHC en los acuerdos de fondeo de la subsidiaria	No existen garantías ni cláusulas de incumplimiento

Fuente: Fitch

Anexo 1: Disposiciones Regulatorias y Compromisos de Soporte en Mercados Líderes

Los Estados Unidos

La ley Dodd-Frank estableció una orden estatutaria que establece que los holdings bancarios deberán servir como una fuente de fortaleza para las F.D.I.C. (por sus siglas en inglés) subyacentes – subsidiarias bancarias aseguradas. En la práctica, la fuente de fortaleza significa la capacidad de la compañía para proveer liquidez y soporte de solvencia a sus subsidiarias bancarias aseguradas. Desde un punto de vista de las calificaciones, esto generalmente significa que las IDR de la entidad líder/de consolidación y de la subsidiaria son igualadas.

Francia

El concepto “actionnaire de référence”, único en Francia, se enfoca en el soporte formalizado de los accionistas para las IF. La preferencia de los reguladores franceses es que cada institución crediticia francesa (excepto bancos grandes y cooperativas bancarias) debe poder acudir a un “accionista de referencia” para que le brinde soporte en tiempos de dificultad. Un “actionnaire de référence”, elegido por el Banco Central de Francia no es necesariamente un accionista mayoritario. Sin embargo, en caso de ser invitado a serlo por las autoridades, se espera que el “actionnaire de référence” brinde soporte a su subsidiaria/afiliada en su totalidad. La preferencia de las autoridades es claramente que los “actionnaires de référence” sean, en sí mismas, IF reguladas. El compromiso por escrito que demuestre la disponibilidad del “actionnaire de référence” para brindar soporte a la institución crediticia en cuestión es proporcionado a las autoridades.

La historia ha demostrado que, cuando ha existido un “actionnaire de référence”, ningún banco Francés ha caído en incumplimiento. Por el contrario, la ausencia de un accionista de referencia ha conllevado a algunos problemas. También es cierto que en aquellas instancias en donde los accionistas de referencia no han sido IF reguladas o cuando la estructura accionaria ha sido fragmentada o es compleja, ha sido menos sencillo responder al llamado de soporte de las autoridades. El concepto de “parrainage” o “padrinaje” es un intento por proteger contra esta situación. En los casos en que los reguladores locales no consideren que los accionistas controladores de una institución crediticia o el “actionnaire de référence” poseen recursos financieros adecuados o experiencia bancaria previa para poder brindar soporte, se identifica un “parrain” (o padrino), el cual es una IF francesa que controla al menos 33.3% del capital social de la subsidiaria. El “parrain” debe brindar soporte total a la subsidiaria financiera.

Fitch no iguala automáticamente las IDR de Largo Plazo de las IF con aquellas de sus accionistas de referencia o padrinos. Sin embargo, la calificadora considerará la IDR de Largo Plazo de dichos proveedores de soporte externo cuando asigne calificaciones a sus subsidiarias bancarias francesas y afiliadas. Las calificaciones de subsidiarias y afiliadas financieras podrán ser igualadas con, o recibir un *notching* a partir de, la IDR de Largo Plazo del “actionnaire de référence” y/o “parrain”, dependiendo de los niveles de integración, importancia estratégica y otras consideraciones detalladas en el informe de metodología.

Alemania

Es una práctica estándar para las empresas alemanas, incluyendo los bancos, el incluir una declaración o manifestación de respaldo para algunas de sus subsidiarias. La palabra alemana para esto, Patronatserklaerung, se traduce a las versiones en inglés de los reportes anuales como una declaración de respaldo, carta de seguridad o carta de respaldo.

Estas declaraciones de soporte pueden ser otorgadas “internamente” por la matriz a su subsidiaria, de manera menos común “externamente” a acreedores específicos de la subsidiaria o a un grupo indefinido de personas por medio de la publicación en el reporte anual

de la matriz bancaria. El formato y contenido de estas declaraciones pueden variar ampliamente. Estos van desde confirmar meramente el hecho de que la subsidiaria es un miembro del grupo además de algún otro hecho, como el porcentaje de participación (referido como una Patronatserklaerung “suave”) hasta declarar la intención de la matriz de brindar soporte financiero oportuno cuando sea necesario (Patronatserklaerung “fuerte”).

Aunque las Patronatserklaerung no son obligaciones legales formales, Fitch entiende que han sido referidas en algunas ocasiones con otras evidencias en casos legales por acreedores de las subsidiarias. Las calificaciones de subsidiarias de Fitch cubiertas con una Patronatserklaerung fuerte toman esto en consideración como evidencia fuerte de la propensión de la matriz de brindar soporte pero no la considera como legalmente ejecutable. En forma similar, cuando una subsidiaria de una matriz alemana no es cubierta por una Patronatserklaerung o cuando la Patronatserklaerung es débil, Fitch considera ésto una indicación de que la disposición a brindar soporte podría no ser muy fuerte.

Aparte de las Patronatserklaerung, y teniendo más peso en las calificaciones de las subsidiarias, se encuentra el acuerdo de ganancias y pérdidas que las empresas alemanas tienen en algunas ocasiones con sus subsidiarias. Comúnmente estas subsidiarias son locales, de propiedad total y ‘core’. Estos acuerdos se establecen como una forma tributariamente eficiente de repartir por completo las ganancias antes de impuestos entre entidades legales como si éstas fueran la misma entidad. Toda ganancia o (más importante aún para la calificación) pérdida se transfiere bajo el acuerdo de la subsidiaria a la matriz bancaria. Desde la perspectiva de la calificación, esto significa que el capital de una subsidiaria nunca será agotado por una pérdida anual. También significa, sin embargo, que el capital no puede ser incrementado mediante la retención de ganancias.

Fitch por lo general califica a las subsidiarias con acuerdos de repartición de ganancia o pérdidas en un nivel igual al de su matriz bancaria y puede o no asignar una calificación VR a la subsidiaria, dependiendo de las circunstancias específicas.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2012 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.