

BASE DE DATOS DE Norma DEF.-

Referencia: NCL012742

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2021/598, DE LA COMISIÓN, de 14 de diciembre de 2020, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación para la asignación de ponderaciones de riesgo a las exposiciones de financiación especializada.

(DOUE L 127, de 14 de abril de 2021)

[* El presente Reglamento entrará en vigor el 4 de mayo de 2021. Se aplicará a partir del 14 de abril de 2022.]

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/20, y en particular su artículo 153, apartado 9, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

(1) En virtud del método basado en calificaciones internas, en el caso de las exposiciones de financiación especializada respecto de las cuales una entidad no pueda estimar las probabilidades de incumplimiento o la estimación de las probabilidades de incumplimiento efectuada por la entidad no cumpla determinados requisitos, las entidades deben asignar ponderaciones de riesgo a las exposiciones de financiación especializada de conformidad con el artículo 153, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 clasificándolas en una de las categorías del cuadro 1 que se muestra en el artículo 153, apartado 5, párrafo primero, con base en su evaluación de la exposición de financiación especializada en función de cada uno de los factores a los que hace referencia el párrafo segundo del mismo apartado. Con el fin de garantizar un enfoque armonizado de la asignación de las exposiciones de financiación especializada a una categoría, es preciso establecer el modo en que esos factores deben tenerse en cuenta, facilitando un cálculo de valores sobre cuya base puedan vincularse los factores con las categorías de riesgo que se muestran en el citado cuadro. Dado que las exposiciones de financiación especializada corresponden a la categoría de exposiciones frente a empresas correspondiente al método basado en calificaciones internas, y que el método para asignar ponderaciones de riesgo a esas exposiciones especificado en el artículo 153, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 es una forma de sistema de calificación, las normas técnicas de regulación aplicables a la asignación de ponderaciones de riesgo a las exposiciones de financiación especializada que establece el presente Reglamento deben aplicarse adicionalmente a las normas generales que regulan la asignación de ponderaciones de riesgo frente a empresas y a otros requisitos relativos a los sistemas de calificación correspondientes al método basado en calificaciones internas.

(2) Para que las entidades apliquen adecuadamente cada uno de estos factores, estos deberán estar especificados con más detalle mediante subfactores con vistas a aclarar los criterios de evaluación para cada situación. Para evaluar adecuadamente los subfactores, es necesario especificar con más detalle algunos subfactores mediante componentes del subfactor.

(3) Para reflejar los criterios acordados internacionalmente sobre la asignación de ponderaciones de riesgo a las exposiciones de financiación especializada, especificados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en el marco Basilea II, y tener en cuenta el gran número de variedades de las exposiciones de financiación especializada, deben aplicarse diferentes criterios de evaluación a cada una de las clases de exposiciones de financiación especializada al aplicar los factores. Antes de asignar una ponderación de riesgo a una exposición de financiación especializada, las entidades deben determinar cuál de esas clases se corresponde de manera más cercana con esa exposición.

(4) Cuando un deudor se encuentre en situación de impago, las entidades deben asignar la ponderación de riesgo correspondiente a la categoría 5 del cuadro 1 del artículo 153, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, y la categoría de pérdidas esperadas más elevada, es decir, la categoría 5 del cuadro 2 del artículo 158, apartado 6, del mismo Reglamento, a la exposición de financiación especializada, en consonancia con el marco Basilea II.

(5) La atribución por las entidades de una categoría a cada factor debe efectuarse basándose en una evaluación global que tenga en cuenta las categorías atribuidas a los subfactores del factor, así como la importancia relativa de cada subfactor para la categoría de exposiciones de financiación especializada de que se trate. Debe

seguirse el mismo procedimiento al atribuir una categoría a los subfactores en los casos en que un subfactor se especifique con más detalle mediante componentes del subfactor.

(6) Con el fin de alcanzar el mayor grado posible de exactitud y coherencia en la asignación de exposiciones de financiación especializada a categorías, las entidades deben atribuir una ponderación a cada factor, teniendo en cuenta su importancia relativa para la categoría de exposiciones de financiación especializada, y determinar la media ponderada de los valores de las categorías que hayan sido atribuidas a los factores. Con objeto de garantizar que las entidades asignen esas ponderaciones de manera suficientemente prudente, deben fijarse un límite superior y uno inferior para la ponderación que puede asignarse a cada factor.

(7) En virtud del Reglamento (UE) n.º 575/2013, se exige a las entidades que documenten la asignación de ponderaciones de riesgo con arreglo al método basado en calificaciones internas en general. Con el fin de facilitar la verificación por parte de las autoridades competentes de la correcta aplicación de las normas sobre la asignación de las ponderaciones de riesgo a las exposiciones de financiación especializada, según lo dispuesto en el artículo 153, apartado 5, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, deben establecerse determinados requisitos específicos en materia de documentación para la asignación de ponderaciones de riesgo a esas exposiciones.

(8) El presente Reglamento se basa en gran medida en los criterios internacionalmente acordados sobre asignación de ponderaciones de riesgo a las exposiciones de financiación especializada. Dada la variedad de las exposiciones de financiación especializada y sus particularidades, es posible que el presente Reglamento no aborde todos los factores de riesgo que las entidades detectan en su actividad diaria, ya sea para categorías de exposición concretas en el sentido del artículo 142, apartado 1, punto 2, del Reglamento n.º (UE) 575/2013 o para exposiciones de financiación especializada individuales. En vista de que el artículo 171, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 exige a las entidades que tengan en cuenta toda la información pertinente para la asignación de deudores y líneas de crédito a grados o conjuntos, debe exigirse a las entidades que tengan en cuenta cualquier factor de riesgo adicional y lo tomen en consideración conjuntamente con el subfactor del marco relativo a las exposiciones de financiación especializada que se corresponda de manera más cercana con el factor de riesgo. Cuando esto se haga para una exposición de financiación especializada individual, debe considerarse una asignación forzada a los efectos del artículo 172, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 575/2013. La entidad debe documentar por qué resultaba adecuado tener en cuenta factores de riesgo adicionales y facilitar una justificación al respecto.

(9) Las disposiciones sobre la aplicación de asignaciones forzadas en el marco del método basado en calificaciones internas también son aplicables a las exposiciones de financiación especializada. Por tanto, en situaciones excepcionales, se permite a las entidades no aplicar un subfactor o componente del subfactor determinados para una exposición de financiación especializada en concreto, cuando consideren que no es pertinente. Asimismo, en situaciones excepcionales, debe permitirse a las entidades no aplicar un subfactor o componente del subfactor determinado a todas las exposiciones de financiación especializada que pertenezcan a una categoría de exposiciones, según la definición del artículo 142, apartado 1, punto 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, cuando ese subfactor o ese componente del subfactor no constituya un factor de riesgo pertinente para esa categoría de exposiciones de financiación especializada. Debe exigirse a las entidades que documenten la decisión de no aplicar un subfactor o un componente del subfactor y que faciliten una justificación para esa decisión.

(10) Debe concederse a las entidades un plazo de tiempo suficiente para que adapten sus sistemas de calificación a la asignación de ponderaciones de riesgo a las exposiciones de financiación especializada, con el fin de que cumplan lo dispuesto en el presente Reglamento.

(11) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Bancaria Europea a la Comisión.

(12) La Autoridad Bancaria Europea ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales conexos y ha recabado el asesoramiento del Grupo de partes interesadas del sector bancario establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1. *Criterios de evaluación aplicables para las diferentes clases de exposiciones de financiación especializada.*

1. Cuando el objeto de una exposición de financiación especializada sea financiar el desarrollo o la adquisición de instalaciones de gran tamaño, complejas y de elevado precio, incluidas, en particular, las centrales de energía, las plantas de transformación química, las minas y las infraestructuras de transporte, de medio ambiente y de telecomunicaciones, y los ingresos que deben generar los activos consistan en el dinero generado por los contratos para la creación de la instalación obtenido de una o varias partes que no estén bajo la dirección del patrocinador («exposiciones de financiación de proyectos»), las entidades aplicarán los criterios de evaluación establecidos en el anexo I a esa clase de exposiciones al asignar ponderaciones de riesgo de conformidad con el artículo 153, apartado 5, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

2. Cuando el objeto de una exposición de financiación especializada sea financiar el desarrollo o la adquisición de inmuebles, incluidos, en particular, edificios de oficinas destinados al alquiler, espacios comerciales, edificios residenciales multifamiliares, espacios industriales o de almacenamiento, hoteles y terrenos, y los ingresos que deben generar los inmuebles consistan en pagos de arrendamiento o de alquiler o los ingresos obtenidos de la venta de dichos inmuebles obtenidos por uno o varios terceros («exposiciones de financiación inmobiliaria»), las entidades aplicarán los criterios de evaluación establecidos en el anexo II a esa clase de exposiciones al asignar ponderaciones de riesgo de conformidad con el artículo 153, apartado 5, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

3. Cuando el objeto de una exposición de financiación especializada sea financiar la adquisición de activos físicos, incluidos, en particular, buques, aeronaves, satélites, vagones de tren y flotas, y los ingresos que deben generar esos activos consistan en pagos de arrendamiento o de alquiler obtenidos por uno o varios terceros («exposiciones de financiación de bienes»), las entidades aplicarán los criterios de evaluación establecidos en el anexo III a esa clase de exposiciones al asignar ponderaciones de riesgo de conformidad con el artículo 153, apartado 5, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

4. Cuando el objeto de una exposición de financiación especializada sea financiar reservas, existencias o derechos de cobro de materias primas cotizadas, incluidas, en particular, el petróleo crudo, los metales o las cosechas, y los ingresos que deben generar esas reservas, existencias o derechos de cobro consistan en los ingresos obtenidos de la venta de esas materias primas («exposiciones de financiación de materias primas»), las entidades aplicarán los criterios de evaluación establecidos en el anexo IV a esa clase de exposiciones al asignar ponderaciones de riesgo de conformidad con el artículo 153, apartado 5, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Artículo 2. *Evaluación a nivel de factor y asignación de ponderaciones de riesgo.*

1. Las entidades, basándose en una evaluación general, atribuirán una categoría a cada factor expuesto en el anexo que resulte aplicable a la clase de exposición de financiación especializada de conformidad con el artículo 1. Para cada exposición de financiación especializada, la entidad efectuará esa atribución teniendo en cuenta las categorías atribuidas a cada subfactor aplicable de conformidad con los artículos 3 y 4, así como la importancia relativa de cada subfactor para la categoría de exposiciones de financiación especializada, según la definición del artículo 142, apartado 1, punto 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

2. La entidad asignará a cada factor una ponderación consistente en un porcentaje no inferior al 5 % ni superior al 60%, teniendo en cuenta su importancia relativa para la categoría de exposiciones de financiación especializada de que se trate.

3. La entidad determinará la media ponderada de las categorías que se hayan atribuido a los factores de conformidad con el apartado 1, aplicando las ponderaciones asignadas de conformidad con el apartado 2. Cuando la media ponderada sea un número decimal, las entidades redondearán ese número al número entero más próximo.

4. La entidad asignará la exposición de financiación especializada a la categoría mostrada en el cuadro 1 del artículo 153, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 cuyo número se corresponda con la media ponderada calculada de conformidad con el apartado 3.

Artículo 3. Evaluación a nivel de subfactor.

1. Cuando un subfactor de un determinado factor enumerado en el anexo I, II, III o IV no se especifique con más detalle mediante componentes del subfactor, la entidad atribuirá una categoría al subfactor basándose en los criterios de evaluación establecidos para ese subfactor.

2. Cuando un subfactor de un determinado factor enumerado en el anexo I, II, III o IV se especifique con más detalle mediante componentes del subfactor, la entidad:

a) atribuirá una categoría a cada componente del subfactor basándose en los criterios de evaluación establecidos para ese componente del subfactor;

b) atribuirá una categoría a cada subfactor basándose en una evaluación global que tenga en cuenta las categorías atribuidas de conformidad con la letra a), así como la importancia relativa de cada componente del subfactor para la categoría de exposición de financiación especializada.

3. Cuando la entidad tome en cuenta información adicional pertinente (un «factor de riesgo adicional») de conformidad con el artículo 171, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 para una categoría de exposiciones de financiación especializada, la tomará en consideración conjuntamente con el subfactor que se corresponda de manera más cercana con ese factor de riesgo adicional.

4. Cuando, de manera excepcional, un subfactor o un componente del subfactor no sea pertinente para todas las exposiciones de financiación especializada pertenecientes a una categoría concreta de exposiciones de financiación especializada, la entidad podrá decidir no aplicar ese subfactor o ese componente del subfactor a ninguna de las exposiciones de financiación especializada pertenecientes a esa categoría.

Artículo 4. Criterios solapados a nivel de subfactor y de componente del subfactor.

Cuando un subfactor o un componente del subfactor tenga criterios de evaluación idénticos en dos o más categorías («criterios solapados»), y la exposición de financiación especializada se ajuste a esos criterios solapados, las entidades atribuirán una categoría al subfactor o al componente del subfactor de la manera siguiente:

a) cuando los criterios solapados aparezcan en dos categorías, las entidades atribuirán la más alta de las dos categorías;

b) cuando los criterios solapados aparezcan en tres categorías, las entidades atribuirán la categoría situada entre la más alta y la más baja de las tres categorías.

Artículo 5. Situación de impago de un deudor.

No obstante lo dispuesto en los artículos 1 a 4, cuando el deudor se encuentre en situación de impago en el sentido del artículo 178 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, la entidad asignará una ponderación de riesgo de categoría 5, según se establece en el cuadro 1 del artículo 153, apartado 5, de dicho Reglamento, a la exposición de financiación especializada.

Artículo 6. Documentación.

1. Las entidades documentarán la información siguiente para cada categoría de exposición de financiación especializada a la que asignen ponderaciones de riesgo de conformidad con el presente Reglamento:

a) la asignación de ponderaciones a cada factor de conformidad con el artículo 2, apartado 2, y la justificación de dicha asignación;

b) una descripción de los factores de riesgo adicionales y una justificación para su toma en cuenta de conformidad con el artículo 3, apartado 3, cuando proceda;

c) la justificación de la decisión de no aplicar un determinado subfactor o componente del subfactor de conformidad con el artículo 3, apartado 4, cuando proceda.

2. Las entidades documentarán la información siguiente para cada exposición de financiación especializada a la que asignen ponderaciones de riesgo de conformidad con el presente Reglamento:

a) la clase de exposición de financiación especializada según lo dispuesto en el artículo 1;

b) la categoría del cuadro 1 mostrado en el artículo 153, apartado 5, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 a la que se haya asignado la exposición de financiación especializada;

c) el vencimiento residual al que hace referencia el cuadro 1 mostrado en el artículo 153, apartado 5, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;

d) la evaluación de la exposición de financiación especializada en cada paso del proceso establecido en los artículos 2 a 5 que haya conducido a la asignación de la ponderación de riesgo a la exposición.

Artículo 7. Entrada en vigor y aplicación.

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Se aplicará a partir del 14 de abril de 2022.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 14 de diciembre de 2020.

Por la Comisión
La Presidenta
Ursula VON DER LEYEN

© Unión Europea, <http://eur-lex.europa.eu/>

Únicamente se consideran auténticos los textos legislativos de la Unión Europea publicados en la edición impresa del Diario Oficial de la Unión Europea.

Criterios de evaluación para las exposiciones de financiación de proyectos

	Categoría 1	Categoría 2	Categoría 3	Categoría 4
Factor: solidez financiera				
a) Subfactor: situación del mercado	Pocos proveedores en competencia o bien ventaja sustancial y duradera en cuanto a ubicación, costes o tecnología. La demanda es fuerte y creciente.	Pocos proveedores en competencia o bien ubicación, costes o tecnología superiores a la media, si bien esta situación podría no ser duradera. La demanda es fuerte y estable.	El proyecto carece de ventajas en cuanto a ubicación, costes o tecnología. La demanda es adecuada y estable.	El proyecto cuenta con ubicación, costes o tecnología por debajo de la media. La demanda es débil y decreciente.
b) Subfactor: coeficientes financieros [por ejemplo, coeficiente de cobertura del servicio de la deuda (DSCR ⁽¹⁾), coeficiente de cobertura de intereses (ICR ⁽²⁾), coeficiente de cobertura durante la vida del préstamo (LLCR ⁽³⁾) y coeficiente de apalancamiento]	Coeficientes financieros fuertes, considerando el nivel de riesgo del proyecto; supuestos económicos muy afianzados.	Coeficientes financieros entre sólidos y aceptables, considerando el nivel de riesgo del proyecto; supuestos económicos del proyecto afianzados.	Coeficientes financieros estándar, considerando el nivel de riesgo del proyecto	Coeficientes financieros agresivos, considerando el nivel de riesgo del proyecto
c) Subfactor: análisis de tensión basado en los ingresos que se generan durante el plazo del préstamo ⁽⁴⁾	El proyecto puede cumplir sus obligaciones financieras en condiciones económicas o sectoriales de tensión grave y sostenida.	El proyecto puede cumplir sus obligaciones financieras en situaciones económicas o sectoriales de tensión normal. Solo es probable su incumplimiento en situaciones económicas graves.	El proyecto es vulnerable a tensiones que no son infrecuentes a lo largo de un ciclo económico y podría producirse un incumplimiento en una desaceleración de la actividad económica.	Es probable el incumplimiento del proyecto a menos que la situación mejore con rapidez.
d) Subfactor: estructura financiera				
• Calendario de amortización (componente del subfactor)	Amortización escalonada de la deuda sin reembolso al vencimiento	Amortización escalonada de la deuda sin reembolso al vencimiento o con un insignificante reembolso al vencimiento	Amortización escalonada de la deuda con un límite al reembolso al vencimiento	Reembolso único al vencimiento o amortización escalonada con un elevado reembolso al vencimiento
• Riesgo de mercado/ciclo y de refinanciación (componente del subfactor)	No existe exposición al riesgo de mercado o ciclo o esta es muy reducida, dado que los flujos de efectivo previstos cubren todos los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo de este y no existen retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. No existe riesgo de refinanciación o este es muy bajo.	La exposición al riesgo de mercado o ciclo es reducida, dado que los flujos de efectivo previstos cubren la mayoría de los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo de este y no existen retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. El riesgo de refinanciación es bajo.	Existe una exposición al riesgo de mercado o ciclo moderada, dado que los flujos de efectivo previstos cubren solo en parte los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo de este o existen algunos retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. Riesgo medio de refinanciación.	Existe una exposición al riesgo de mercado o ciclo significativa, dado que los flujos de efectivo previstos cubren solo en una pequeña parte los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo de este o existen algunos retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. Riesgo de refinanciación elevado.

e) Subfactor: riesgo de tipo de cambio	No existe riesgo de tipo de cambio, dado que no hay diferencia entre la moneda del préstamo y los ingresos del proyecto o que el riesgo de tipo de cambio está plenamente cubierto.	No existe riesgo de tipo de cambio, dado que no hay diferencia entre la moneda del préstamo y los ingresos del proyecto o que el riesgo de tipo de cambio está plenamente cubierto.	Hay diferencia entre la moneda del préstamo y los ingresos del proyecto, pero el riesgo de tipo de cambio se considera bajo porque el tipo de cambio es estable o porque el riesgo de tipo de cambio está cubierto en gran medida.	Hay diferencia entre la moneda del préstamo y los ingresos del proyecto, y el riesgo de tipo de cambio se considera elevado porque el tipo de cambio es volátil y el riesgo de tipo de cambio no está cubierto en gran medida.
Factor: entorno político y jurídico				
a) Subfactor: riesgo político, incluido el riesgo de transferencia, considerando el tipo de proyecto y las coberturas	Exposición muy reducida; en caso necesario, instrumentos de cobertura fuertes	Exposición reducida; en caso necesario, instrumentos de cobertura satisfactorios	Exposición moderada; instrumentos de cobertura suficientes	Exposición elevada; instrumentos de cobertura inexistentes o débiles
b) Subfactor: riesgo de fuerza mayor (guerra, disturbios civiles, etc.)	Exposición inexistente o muy reducida al riesgo de fuerza mayor	Exposición reducida al riesgo de fuerza mayor	Exposición significativa al riesgo de fuerza mayor sin cobertura suficiente	Exposición significativa al riesgo de fuerza mayor sin cobertura
c) Subfactor: apoyo gubernamental e importancia del proyecto para el país a largo plazo	Proyecto de importancia estratégica para el país (preferiblemente orientado a la exportación). Fuerte apoyo gubernamental	Proyecto considerado de importancia para el país. Buen nivel de apoyo gubernamental	El proyecto puede no ser estratégico pero reporta beneficios incuestionables para el país. El apoyo gubernamental puede no ser explícito	El proyecto no es capital para el país. Apoyo gubernamental inexistente o débil
d) Subfactor: estabilidad del marco jurídico y regulador (riesgo de modificaciones legislativas)	Marco regulador favorable y estable a largo plazo	Marco regulador favorable y estable a medio plazo	Las modificaciones regulatoras pueden predecirse con un buen nivel de certeza	Cuestiones regulatoras actuales y futuras pueden afectar al proyecto
e) Subfactor: obtención de todos los apoyos y autorizaciones necesarios para dichas ayudas por parte de la legislación local	Fuerte	Satisfactoria	Adecuada	Débil
f) Subfactor: fuerza legal de los contratos, colaterales y garantías	Los contratos, colaterales y garantías son exigibles jurídicamente.	Los contratos, colaterales y garantías son exigibles jurídicamente.	Los contratos, colaterales y garantías se consideran exigibles jurídicamente, aunque algunas cuestiones no esenciales pueden no estar resueltas.	Existen cuestiones esenciales no resueltas con respecto a la fuerza jurídica en la práctica de los contratos, los colaterales y las garantías.

Factor: características de la operación				
a) Subfactor: riesgo de diseño y tecnológico	Diseño y tecnología totalmente comprobados	Diseño y tecnología totalmente comprobados	Diseño y tecnología comprobados. Los problemas de despegue inicial se atemperan mediante un sólido paquete de finalización	Tecnología y diseño no comprobados. Existen cuestiones tecnológicas no resueltas y/o un diseño complejo.
b) Subfactor: riesgo de construcción				
<ul style="list-style-type: none"> Permisos y ubicación (componente del subfactor) 	Se han obtenido todos los permisos necesarios	Quedan pendientes algunos permisos pero su obtención se estima muy probable	Quedan pendientes algunos permisos pero el proceso de concesión se encuentra bien definido y su obtención se considera rutinaria	Quedan pendientes permisos básicos y su obtención no se considera rutinaria. Esta puede incluir importantes condiciones
<ul style="list-style-type: none"> Tipo de contrato de construcción (componente del subfactor) 	Construcción basada en un contrato EPC ⁽⁵⁾ (de ingeniería y adquisición), llave en mano, precio fijo y plazo cierto	Construcción basada en un contrato EPC, llave en mano, precio fijo y plazo cierto	Construcción basada en un contrato llave en mano, precio fijo y plazo cierto, con uno o varios contratistas	No existe contrato llave en mano con precio fijo o el contrato es parcial, y/o intervienen múltiples contratistas
<ul style="list-style-type: none"> Probabilidad de finalización del proyecto en el plazo fijado y con el coste acordado (componente del subfactor) 	Es casi seguro que el proyecto se finalizará dentro del horizonte temporal fijado y con el coste acordado.	Es muy probable que el proyecto se finalice dentro del horizonte temporal fijado y con el coste acordado.	No hay certeza acerca de que el contrato vaya a finalizarse dentro del horizonte temporal fijado y con el coste acordado.	Hay indicadores de que el proyecto no se finalizará dentro del horizonte temporal fijado y con el coste acordado.
<ul style="list-style-type: none"> Garantías de finalización ⁽⁶⁾ o indemnizaciones ⁽⁷⁾ (componente del subfactor) 	El pago de indemnizaciones sustanciales está avalado financieramente y/o existe una sólida garantía de finalización otorgada por patrocinadores con una excelente posición financiera	El pago de indemnizaciones significativas está avalado financieramente y/o existe la garantía de finalización otorgada por patrocinadores con una buena posición financiera	El pago de indemnizaciones adecuadas está respaldado financieramente y/o existe la garantía de finalización otorgada por patrocinadores con una buena posición financiera	El pago de indemnizaciones no es el adecuado o no está avalado financieramente, o existen débiles garantías de finalización
<ul style="list-style-type: none"> Historial y solidez financiera del contratista en proyectos de construcción similares (componente del subfactor) 	Fuerte	Buena	Satisfactoria	Débil

c) Subfactor: riesgo operativo				
<ul style="list-style-type: none"> Alcance, naturaleza y complejidad de los contratos de prestación de servicios de operación y mantenimiento (O&M) (componente del subfactor) 	Sólido contrato O&M a largo plazo ⁽⁸⁾ , preferiblemente con incentivos contractuales por resultados ⁽⁹⁾ y/o cuentas de reserva para O&M ⁽¹⁰⁾ , aunque un contrato O&M no es estrictamente necesario para llevar a cabo el mantenimiento exigido puesto que las actividades de O&M son sencillas y transparentes.	Las actividades de O&M son relativamente sencillas y transparentes, y existe un contrato O&M a largo plazo y/o una cuenta de reserva para O&M.	Las actividades de O&M son complejas y es necesario un contrato de O&M. Contrato O&M a largo plazo y/o cuenta de reserva O&M limitados.	Las actividades de O&M son complejas y es estrictamente necesario un contrato O&M. Inexistencia de contrato O&M: riesgo de que el elevado coste operativo exceda de las coberturas
<ul style="list-style-type: none"> Conocimiento especializado, historial y solidez financiera del operador (componente del subfactor) 	Muy elevada asistencia técnica por parte de los patrocinadores, o bien compromiso de asistencia técnica	Fuerte	Aceptable	Limitada/débil, o bien el operador local depende de las autoridades locales
d) Subfactor: evaluación de los ingresos, incluido el riesgo de compra del producto a largo plazo («off-take risk») ⁽¹¹⁾				
<ul style="list-style-type: none"> ¿Cuál es la solidez de los contratos de ingresos (por ejemplo, contratos firmes de compra ⁽¹²⁾, acuerdos de concesión, flujo de ingresos procedente de una asociación público-privada y otros contratos de ingresos)? ¿Cuál es la calidad de las cláusulas de finalización ⁽¹³⁾? (componente del subfactor) 	Excelente grado de solidez de los ingresos	Buen grado de solidez de los ingresos	Grado de solidez de los ingresos aceptable	Los ingresos del proyecto no son ciertos y existen indicadores de que algunos de los ingresos no pueden obtenerse
<ul style="list-style-type: none"> Cuando existe un contrato de compra del producto a largo plazo ⁽¹⁴⁾ o un contrato firme de compra a precio fijo (componente del subfactor) 	Excelente solvencia del comprador; cláusulas de finalización sólidas; el plazo del contrato excede con creces del plazo de vencimiento de la deuda.	Buena solvencia del comprador; cláusulas de finalización sólidas; el plazo del contrato excede del plazo de vencimiento de la deuda.	Aceptable posición financiera del comprador; cláusulas de finalización normales; el plazo del contrato coincide, en líneas generales, con el plazo de vencimiento de la deuda.	Comprador débil; cláusulas de finalización débiles; el plazo del contrato no excede del plazo de vencimiento de la deuda.
<ul style="list-style-type: none"> Cuando no existe un contrato de compra del producto a largo plazo o un contrato firme de compra a precio fijo (componente del subfactor) 	El proyecto presta servicios básicos o produce un artículo de primera necesidad de amplia difusión en el mercado mundial; la producción puede absorberse con facilidad a los precios previstos, incluso con tasas de crecimiento del mercado inferiores a las históricas	El proyecto presta servicios básicos o produce un artículo de primera necesidad de amplia difusión en un mercado regional que lo absorberá a los precios previstos a las tasas de crecimiento históricas	El producto básico se vende en un mercado limitado que solo puede absorberlo a precios inferiores a los previstos	La producción del proyecto solo la demandan uno o pocos compradores o bien no se vende, generalmente, en un mercado organizado

e) Subfactor: riesgo de oferta				
<ul style="list-style-type: none"> Riesgo de precio, de volumen y de transporte de los suministros; historial y solidez financiera del operador (componente del subfactor) 	Contrato de suministro a largo plazo con un proveedor que cuenta con una excelente posición financiera	Contrato de suministro a largo plazo con un proveedor que cuenta con una buena posición financiera	Contrato de suministro a largo plazo con un proveedor que cuenta con una buena posición financiera; puede existir un cierto riesgo de precio	Contrato de suministro a corto plazo o contrato de suministro a largo plazo con un proveedor que cuenta con una débil posición financiera; siempre subyace un cierto riesgo de precio
<ul style="list-style-type: none"> Riesgo de reservas ⁽¹⁵⁾ (por ejemplo, en el desarrollo de recursos naturales) (componente del subfactor) 	Reservas auditadas independientemente, comprobadas y desarrolladas, que exceden con creces de las necesidades durante la vida del proyecto	Reservas auditadas independientemente, comprobadas y desarrolladas, que exceden de las necesidades durante la vida del proyecto	Reservas comprobadas que pueden abastecer al proyecto de forma adecuada hasta el vencimiento de la deuda	El proyecto descansa, en cierta medida, en reservas potenciales y no desarrolladas
Factor: solidez del patrocinador (incluida cualquier asociación público-privada)				
a) Subfactor: solidez financiera del patrocinador	Patrocinador fuerte con una elevada posición financiera	Patrocinador bueno con una buena posición financiera	Patrocinador con una posición financiera adecuada	Patrocinador débil con claras deficiencias financieras
b) Subfactor: historial del patrocinador y experiencia por países/sectores	Patrocinador con un historial y una experiencia en el país/sector excelentes	Patrocinador con un historial y una experiencia en el país/sector satisfactorios	Patrocinador con un historial y una experiencia en el país/sector adecuados	Patrocinador con un historial y una experiencia en el país/sector inexistentes o cuestionables
c) Subfactor: apoyo del patrocinador mediante su participación accionarial, las cláusulas de propiedad ⁽¹⁶⁾ y el incentivo para inyectar efectivo en caso necesario.	Fuerte. El proyecto es muy estratégico para el patrocinador (negocio central, estrategia a largo plazo)	Bueno. El proyecto es estratégico para el patrocinador (negocio central, estrategia a largo plazo)	Aceptable. El proyecto se considera importante para el patrocinador (negocio central)	Limitado. El proyecto no es fundamental en la estrategia a largo plazo del patrocinador ni forma parte de su negocio central.
Factor: paquete de garantías				
a) Subfactor: cesión de contratos y cuentas	Totalmente integral	Muy completa	Aceptable	Débil
b) Subfactor: pignoración de activos, teniendo en cuenta su calidad, valor y liquidez	Gravamen preferente perfecto ⁽¹⁷⁾ sobre todos los activos del proyecto, contratos, permisos y cuentas necesarios para llevar a cabo el proyecto	Gravamen perfecto sobre todos los activos del proyecto, contratos, permisos y cuentas necesarios para llevar a cabo el proyecto	Gravamen aceptable sobre todos los activos del proyecto, contratos, permisos y cuentas necesarios para llevar a cabo el proyecto	Escasa garantía o colateral aportados a los prestamistas; débil cláusula de obligación negativa ⁽¹⁸⁾

c) Subfactor: control del prestamista sobre los flujos de efectivo (por ejemplo, mecanismos de transferencia de efectivo ⁽¹⁹⁾ , cuentas de depósitos en garantía independientes ⁽²⁰⁾)	Fuerte	Satisfactorio	Adecuado	Débil
d) Subfactor: solidez del paquete de compromisos (amortización anticipada obligatoria ⁽²¹⁾ , aplazamiento de pagos ⁽²²⁾ , calendario de pagos ⁽²³⁾ , restricciones al pago de dividendos ⁽²⁴⁾ , ...)	El paquete de compromisos es sólido para este tipo de proyecto. El proyecto no puede emitir deuda adicional	El paquete de compromisos es satisfactorio para este tipo de proyecto. El proyecto puede emitir una deuda adicional muy limitada	El paquete de compromisos es suficiente para este tipo de proyecto. El proyecto puede emitir deuda adicional limitada	El paquete de compromisos es insuficiente para este tipo de proyecto. El proyecto puede emitir deuda adicional ilimitada
e) Subfactor: fondos de reserva (servicio de la deuda, O&M, renovación y sustitución, imprevistos, etc.)	Periodo de cobertura superior a la media, todos los fondos de reserva están plenamente financiados en efectivo o mediante cartas de crédito de un banco de elevada calificación	Periodo de cobertura medio, todos los fondos de reserva están plenamente financiados	Periodo de cobertura medio, todos los fondos de reserva están plenamente financiados	Periodo de cobertura inferior a la media, los fondos de reserva se financian mediante los flujos de efectivo de explotación

⁽¹⁾ El coeficiente de cobertura del servicio de la deuda (DSCR) hace referencia al coeficiente entre el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda que puede generarse del activo y el reembolso exigido del principal y los pagos de intereses durante la vida del préstamo, en el que el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda se calcula sustrayendo los gastos operativos, los gastos de capital, la financiación de la deuda y de capital, los impuestos y los ajustes del capital circulante de los ingresos generados por el proyecto.

⁽²⁾ El coeficiente de cobertura de intereses (ICR) hace referencia al coeficiente entre el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda que puede generarse del activo y el reembolso exigido de los pagos de intereses durante la vida del préstamo, en el que el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda se calcula sustrayendo los gastos operativos, los gastos de capital, la financiación de la deuda y de capital, los impuestos y los ajustes de capital circulante de los ingresos generados por el proyecto.

⁽³⁾ El coeficiente de cobertura durante la vida del préstamo (LLCR) hace referencia al coeficiente entre el valor presente neto del flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda y el saldo pendiente de la deuda, así como al número de veces que el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda que puede generarse del activo puede reembolsar el saldo pendiente de la deuda a lo largo de la vida prevista del préstamo, en el que el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda se calcula sustrayendo los gastos operativos, los gastos de capital, la financiación de la deuda y del capital, los impuestos y los ajustes de capital de los ingresos generados por el proyecto.

⁽⁴⁾ El plazo de un préstamo hace referencia al período de tiempo que falta para el reembolso de dicho préstamo.

⁽⁵⁾ Un contrato de ingeniería y adquisición (EPC) o «contrato llave en mano» hace referencia a un acuerdo entre el contratista de ingeniería y adquisición (contratista EPC) y el promotor, en el que el contratista EPC acuerda desarrollar el diseño técnico detallado del proyecto, adquirir todo el equipo y los materiales necesarios y construir y entregar una instalación o un activo operativos al promotor, normalmente previo acuerdo en relación con el plazo y con el presupuesto.

⁽⁶⁾ Una garantía de finalización hace referencia a una garantía prestada por el contratista a los prestamistas del proyecto por la que se comprometen a ejecutar el proyecto dentro del horizonte temporal especificado y a asumir los sobrecostos que puedan producirse.

⁽⁷⁾ Una indemnización hace referencia a una compensación monetaria por la pérdida, daño o perjuicio causados a los derechos o el patrimonio de una persona, derivada de una resolución judicial o de una cláusula contractual relativa al incumplimiento del contrato.

⁽⁸⁾ Un contrato de operación y mantenimiento (O&M) hace referencia a un contrato entre el promotor y el operador. El promotor delega la gestión de la operación, el mantenimiento y, a menudo, los resultados del proyecto a un operador con conocimiento especializado en el sector en los términos del contrato O&M (es decir, objeto, plazo, responsabilidad del operador, tarifas e indemnizaciones).

⁽⁹⁾ Los incentivos por resultados o la contratación basada en resultados hacen referencia a unos parámetros estratégicos de resultados que vinculan directamente los pagos del contrato con sus indicadores de resultados. Los parámetros de resultados pueden medir la disponibilidad, la fiabilidad, la mantenibilidad y la capacidad de soporte.

⁽¹⁰⁾ Una cuenta de reserva para O&M hace referencia a un fondo en el que se deposita el dinero para su uso a efectos de asumir los costes de operación y mantenimiento del proyecto.

-
- (¹¹) El riesgo de compra del producto a largo plazo («off-take risk») hace referencia al riesgo de que la demanda por el resultado o el servicio no exista al precio al que se presta o de que el comprador no pueda cumplir su compromiso de compra del resultado o servicio o se niegue a hacerlo.
- (¹²) Un contrato firme de compra hace referencia a un contrato entre el productor de un recurso/producto/servicio y un comprador («off-taker») de un recurso, destinado a la compraventa de partes de la producción futura del productor. Un contrato firme de compra se negocia normalmente antes de la construcción de una instalación para asegurar un mercado para la producción futura de la instalación. El objetivo es facilitar al productor unos ingresos estables y suficientes para que haga frente a sus obligaciones de deuda, cubra los costes operativos y facilite un retorno exigido cierto.
- (¹³) Una cláusula de finalización hace referencia a una disposición del contrato que permite finalizarlo en determinadas circunstancias.
- (¹⁴) Un contrato de compra a largo plazo hace referencia a un contrato en el que se acuerda que un cliente compre el producto o servicio del proveedor o le pague una penalización. Tanto el precio como la penalización están fijados en el contrato.
- (¹⁵) El riesgo de reservas hace referencia al riesgo de que las reservas accesibles sean menores que las estimadas.
- (¹⁶) Una cláusula de propiedad hace referencia a una disposición que establece que un proyecto no puede ser propiedad de un ente distinto del propietario real (patrocinador).
- (¹⁷) El gravamen preferente perfecto hace referencia a un gravamen sobre un activo (hipotecado como garantía) protegido de las reclamaciones de otras partes. Un gravamen adquiere el carácter preferente mediante su registro con una autoridad legal adecuada, de forma que se haga legalmente exigible y que cualquier reclamación posterior sobre ese activo tenga una prelación menor.
- (¹⁸) Una cláusula de obligación negativa hace referencia a una disposición que indica que la entidad no pignorarán ninguno de sus activos si el hecho de hacerlo reduce las garantías de los prestamistas.
- (¹⁹) Un mecanismo de transferencia de efectivo hace referencia al uso obligatorio del exceso de flujos de efectivo libres para pagar una deuda pendiente en lugar de distribuirlos a los accionistas.
- (²⁰) Una cuenta de depósitos en garantía independientes hace referencia a una cuenta mantenida por un banco en nombre del patrocinador, con el apoyo de un acuerdo de cuenta de depósito en garantía entre el prestamista y el prestatario que establezca instrucciones irrevocables del prestamista a efectos de que todos los ingresos o beneficios operativos de la venta de los activos del proyecto se abonen en esa cuenta, y en la que el banco está autorizado a realizar pagos de fondos disponibles solo en los términos acordados en los documentos de financiación del proyecto.
- (²¹) Una amortización anticipada obligatoria hace referencia a una disposición que exige al prestamista pagar anticipadamente una parte de la deuda con ciertos beneficios si se recibe antes de la fecha de vencimiento.
- (²²) Un aplazamiento de pagos hace referencia a una disposición que indica que se permite al prestamista comenzar a efectuar los pagos en un momento determinado del futuro.
- (²³) Un calendario de pagos hace referencia a una disposición por la que los flujos de efectivo del proyecto se resumen utilizando una cascada de flujos de efectivo, que muestra la prioridad de cada entrada y salida de efectivo.
- (²⁴) Una restricción de dividendos hace referencia a una disposición que define las circunstancias en que el prestamista puede evitar las distribuciones de capital.
-

ANEXO II

Criterios de evaluación para las exposiciones de financiación inmobiliaria

	Categoría 1	Categoría 2	Categoría 3	Categoría 4
Factor: solidez financiera				
a) Subfactor: situación del mercado	La oferta y la demanda para el tipo y ubicación del proyecto se encuentran actualmente en equilibrio. El número de inmuebles que acceden al mercado en condiciones competitivas es igual o inferior a la demanda prevista	La oferta y la demanda para el tipo y ubicación del proyecto se encuentran actualmente en equilibrio. El número de inmuebles que acceden al mercado en condiciones competitivas es aproximadamente igual a la demanda prevista	La situación del mercado es, aproximadamente, de equilibrio. Hay inmuebles en condiciones competitivas accediendo al mercado y otros se encuentran en fases de planificación. El diseño y los servicios que ofrece el proyecto pueden no estar a la vanguardia en comparación con nuevos proyectos	La situación del mercado es de debilidad. Existe incertidumbre acerca de cuándo mejorará la situación y retornará al equilibrio. Proyectos comparables en el mercado están perdiendo arrendatarios al término de los contratos de alquiler. Las condiciones de los nuevos contratos de las propiedades comparables son menos favorables que las de los contratos que vencen
b) Subfactor: coeficientes financieros, es decir, indicadores de la capacidad de pago del prestatario	Los coeficientes financieros de la propiedad, medidos por el coeficiente de cobertura del servicio de la deuda (DSCR ⁽¹⁾) o el coeficiente de cobertura de intereses (ICR ⁽²⁾) de dicha propiedad, se consideran sólidos y se espera que permanezcan sólidos teniendo en cuenta la evolución pasada de los coeficientes financieros. El DSCR y el ICR no son pertinentes y no deben calcularse para los inmuebles que se encuentren en fase de construcción.	Los coeficientes financieros de la propiedad, medidos por el DSCR o el ICR de esta, se consideran buenos y se espera que sigan siendo buenos teniendo en cuenta la evolución pasada de los coeficientes financieros. El DSCR y el ICR no son pertinentes y no deben calcularse para los inmuebles que se encuentren en fase de construcción.	Los coeficientes financieros de la propiedad, medidos por el DSCR o el ICR de esta, son satisfactorios y se espera que permanezcan satisfactorios teniendo en cuenta la evolución pasada de los coeficientes financieros. El DSCR y el ICR no son pertinentes y no deben calcularse para los inmuebles que se encuentren en fase de construcción.	Los coeficientes financieros de la propiedad, medidos por el DSCR o el ICR de esta, son débiles y se espera que permanezcan débiles teniendo en cuenta la evolución pasada de los coeficientes financieros. El DSCR y el ICR no son pertinentes y no deben calcularse para los inmuebles que se encuentren en fase de construcción.
c) Subfactor: coeficiente de anticipación, es decir, coeficiente préstamo/valor (LTV ⁽³⁾) como indicador de la disposición al pago del prestatario	El coeficiente préstamo/valor (LTV) se considera bajo dado el tipo de inmueble. Cuando existe un mercado secundario, la operación se formaliza en las condiciones habituales del mercado.	El LTV del inmueble se considera satisfactorio dado el tipo de inmueble. Cuando existe un mercado secundario, la operación se formaliza en las condiciones habituales del mercado.	El LTV del inmueble se considera relativamente elevado dado el tipo de inmueble.	El LTV del inmueble se sitúa muy por encima de las condiciones habituales de los nuevos préstamos.
d) Subfactor: análisis de tensión basado en los ingresos que se generan durante el plazo del préstamo ⁽⁴⁾	Los recursos, las contingencias y la estructura de pasivo del inmueble le permiten satisfacer sus obligaciones financieras durante un período de tensiones financieras graves (por ejemplo, tipos de interés, crecimiento económico).	El inmueble puede satisfacer sus obligaciones financieras durante un período sostenido de tensiones financieras (por ejemplo, tipos de interés, crecimiento económico). Solo es probable un incumplimiento en situaciones económicas graves.	Durante una desaceleración económica, las rentas del inmueble sufrirían una caída que incrementaría significativamente el riesgo de incumplimiento.	La situación financiera del inmueble es difícil y es probable un incumplimiento a menos que la situación mejore a corto plazo.

e) Subfactor: anticipación de los flujos de efectivo				
<ul style="list-style-type: none"> Para inmuebles completos y estabilizados (componente del subfactor) 	<p>El arrendamiento del inmueble es a largo plazo, con inquilinos solventes y plazos de vencimiento dispersos, o bien una asociación público-privada garantiza una parte considerable de los contratos de arrendamiento. El inmueble cuenta con un historial de permanencia del inquilino tras finalizar el alquiler. Su índice de desocupación es reducido. Los gastos (mantenimiento, seguros, seguridad e impuestos sobre bienes inmuebles) son predecibles</p>	<p>La mayor parte del inmueble cuenta con varios contratos de arrendamiento a largo plazo, con arrendatarios que, en promedio, cuentan con un elevado grado de solvencia y plazos de vencimiento dispersos. Una asociación público-privada puede garantizar parte de los contratos de arrendamiento. Cuando el inmueble solo posee un único contrato de arrendamiento, o un solo inquilino representa un porcentaje muy significativo en la renta generada por el inmueble, ese inquilino goza de una excelente solvencia y el contrato incluye compromisos que garantizan los pagos de arrendamiento hasta el final de la vida del proyecto o más allá. El inmueble muestra un nivel normal de rotación de arrendatarios tras finalizar el alquiler. Su índice de desocupación es reducido. Los gastos son predecibles</p>	<p>La mayoría de los arrendamientos del inmueble es a medio plazo y no a largo plazo, con arrendatarios dentro de una gama variada de solvencia. Una asociación público-privada puede garantizar solo una mínima parte de los contratos de arrendamiento. Cuando el inmueble solo posee un único contrato de arrendamiento, o un solo inquilino representa un porcentaje muy significativo en la renta generada por el inmueble, el contrato incluye compromisos que garantizan los pagos de arrendamiento hasta el final de la vida del proyecto o más allá pero el inquilino tiene una solvencia moderada. El inmueble muestra un nivel moderado de rotación de arrendatarios tras finalizar el alquiler. Su índice de desocupación es moderado. Los gastos son relativamente predecibles pero varían en función de los ingresos.</p>	<p>La proporción de arrendamientos a corto plazo es significativa, con inquilinos dentro de una gama variada de solvencia, o el inmueble solamente tiene un único contrato de arrendamiento, o un solo inquilino de solvencia reducida representa un porcentaje muy significativo en la renta generada por el inmueble, ese inquilino tiene una solvencia reducida y/o el contrato no incluye los compromisos necesarios para garantizar los pagos de arrendamiento hasta el final de la vida del proyecto o más allá. El inmueble muestra un nivel muy elevado de rotación de arrendatarios tras finalizar el alquiler. Su índice de desocupación es elevado. Se incurre en gastos significativos al preparar espacio para nuevos arrendatarios</p>
<ul style="list-style-type: none"> Para inmuebles completos pero no estabilizados (componente del subfactor) 	<p>Los flujos de efectivo obtenidos de la actividad arrendaticia, por ejemplo, los obtenidos de una asociación público-privada, alcanzan o superan el nivel esperado usado para la valoración del inmueble. El proyecto deberá lograr la estabilización en un futuro cercano.</p>	<p>Los flujos de efectivo obtenidos de la actividad arrendaticia, por ejemplo, los obtenidos de una asociación público-privada, alcanzan o superan el nivel esperado usado para la valoración del inmueble. El proyecto deberá lograr la estabilización en un futuro cercano.</p>	<p>La mayoría de los flujos de efectivo obtenidos de la actividad arrendaticia alcanza el nivel esperado usado para la valoración del inmueble; sin embargo, la estabilización no se producirá durante algún tiempo.</p>	<p>Los flujos de efectivo obtenidos de la actividad arrendaticia no alcanzan el nivel esperado usado para la valoración del inmueble. A pesar de lograrse el índice de ocupación objetivo, existen dificultades para alcanzar los flujos de efectivo previstos, debido a unos ingresos inferiores a los esperados.</p>

<ul style="list-style-type: none"> Inmuebles en fase de construcción (componente del subfactor) 	El inmueble se encuentra completamente arrendado por adelantado durante el plazo del préstamo ⁽⁵⁾ o vendido por adelantado a un arrendatario o comprador con un grado elevado de solvencia, o el banco cuenta con un compromiso vinculante de financiación de sustitución por parte de un arrendatario o comprador con un grado elevado de solvencia, por ejemplo mediante una asociación público-privada.	El inmueble se encuentra completamente arrendado por adelantado o vendido por adelantado durante el plazo de vencimiento del préstamo a un inquilino o comprador solvente, o bien el banco cuenta con un compromiso vinculante de financiación permanente por parte de un prestamista solvente, por ejemplo mediante una asociación público-privada.	Los arrendamientos se encuentran dentro de las previsiones, pero el inmueble puede no estar arrendado por adelantado y puede no existir una financiación de sustitución. El banco puede ser el prestamista permanente	La propiedad inmobiliaria está sufriendo un deterioro debido a desviaciones en los costes, empeoramiento de la situación del mercado, cancelaciones de arrendamientos u otros factores. Puede existir un litigio con la parte que proporciona la financiación permanente
Factor: entorno político y jurídico				
a) Subfactor: riesgos jurídico y regulador	La jurisdicción es muy favorable a la recuperación de la posesión y al cumplimiento de los contratos.	La jurisdicción es generalmente favorable a la recuperación de la posesión y al cumplimiento de los contratos.	La jurisdicción es generalmente favorable a la recuperación de la posesión y al cumplimiento de los contratos, aunque la recuperación de la posesión puede resultar larga y/o difícil.	Marco jurídico y regulador insuficiente o inestable. La jurisdicción puede hacer que la recuperación de la posesión y el cumplimiento de los contratos sean procesos prolongados o imposibles.
b) Subfactor: riesgo político, incluido el riesgo de transferencia, considerando el tipo de inmueble y las coberturas	Exposición muy reducida; en caso necesario, instrumentos de cobertura fuertes	Exposición reducida; en caso necesario, instrumentos de cobertura satisfactorios	Exposición moderada; instrumentos de cobertura suficientes	Exposición elevada; instrumentos de cobertura inexistentes o débiles
Factor: características de la operación/de los activos				
a) Subfactor: ubicación	El inmueble está ubicado en un entorno muy atractivo y conveniente para los servicios que los arrendatarios precisan	El inmueble está ubicado en un entorno atractivo y conveniente para los servicios que los arrendatarios precisan	La ubicación del inmueble carece de ventaja competitiva	El inmueble está ubicado en un entorno no deseable
b) Subfactor: diseño y estado	El inmueble se ve favorecido por su diseño, configuración y mantenimiento y es muy competitivo frente a nuevos inmuebles	El inmueble es apropiado en términos de diseño, configuración y mantenimiento. Su diseño y las posibilidades que ofrece son competitivos frente a nuevos inmuebles	El inmueble es adecuado en términos de diseño, configuración y mantenimiento	El inmueble presenta deficiencias en términos de diseño, configuración o mantenimiento. La configuración, diseño y mantenimiento del inmueble han agravado sus dificultades
c) Subfactor: inmueble en construcción	El presupuesto para su construcción es conservador y los riesgos técnicos son limitados. Los contratistas están muy cualificados y cuentan con una capacidad crediticia elevada	El presupuesto para su construcción es conservador y los riesgos técnicos son limitados. Los contratistas están muy cualificados y cuentan con una buena capacidad crediticia	El presupuesto para su construcción es adecuado, y los contratistas están cualificados y cuentan con una capacidad crediticia media.	El coste del proyecto está por encima de lo presupuestado o el proyecto no es realista dados sus riesgos técnicos. Los contratistas pueden no estar suficientemente cualificados y cuentan con una baja capacidad crediticia.

d) Subfactor: estructura financiera				
<ul style="list-style-type: none"> • Calendario de amortización (componente del subfactor) 	Amortización escalonada de la deuda sin reembolso al vencimiento	Amortización escalonada de la deuda sin reembolso al vencimiento o con un insignificante reembolso al vencimiento	Amortización escalonada de la deuda con un límite al reembolso al vencimiento	Reembolso único al vencimiento o amortización escalonada con un elevado reembolso al vencimiento
<ul style="list-style-type: none"> • Riesgo de mercado/ciclo y de refinanciación (componente del subfactor) 	No existe exposición al riesgo de mercado o ciclo o esta es muy reducida, dado que los flujos de efectivo previstos cubren todos los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo de este y no existen retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. No existe riesgo de refinanciación o este es muy bajo.	La exposición al riesgo de mercado o de ciclo es reducida, dado que los flujos de efectivo previstos cubren la mayoría de los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo del préstamo y no existen retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. El riesgo de refinanciación es bajo.	Existe una exposición al riesgo de mercado o ciclo moderada, dado que los flujos de efectivo previstos cubren solo en parte los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo del préstamo o existen algunos retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. Riesgo medio de refinanciación.	Existe una exposición al riesgo de mercado o ciclo significativa, dado que los flujos de efectivo previstos cubren todos los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo del préstamo o existen algunos retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. Riesgo de refinanciación elevado.
Factor: solidez del patrocinador/promotor (incluida cualquier asociación público-privada)				
a) Subfactor: capacidad financiera y voluntad para avalar el proyecto inmobiliario	El patrocinador/promotor contribuyó sustancialmente con efectivo a la construcción o compra del inmueble. El patrocinador/promotor cuenta con recursos sustanciales y con pasivos directos y contingentes limitados. Sus propiedades inmobiliarias se encuentran diversificadas geográficamente y son de distintos tipos	El patrocinador/promotor contribuyó significativamente con efectivo a la construcción o compra del inmueble. La situación financiera del patrocinador/promotor le permite avalar el proyecto inmobiliario en caso de que disminuyan los flujos de efectivo. Las propiedades inmobiliarias del patrocinador/promotor se encuentran ubicadas en distintas regiones geográficas	La contribución del patrocinador/promotor puede ser inmaterial o en activos distintos del efectivo. Los recursos financieros del patrocinador/promotor se sitúan en la media o por debajo de la media	El patrocinador/promotor carece de capacidad o voluntad para avalar el proyecto inmobiliario
b) Subfactor: reputación e historial en propiedades inmobiliarias similares	Gestores experimentados y elevada calidad de los patrocinadores. Sólida reputación y larga trayectoria de éxito en propiedades inmobiliarias similares	Adecuada calidad de los gestores y patrocinadores. Los gestores o patrocinadores cuentan con un historial exitoso en propiedades inmobiliarias similares	Moderada calidad de los gestores y patrocinadores, cuyas trayectorias no generan serias preocupaciones	Gestores ineficaces y calidad de los patrocinadores inferior a lo habitual. Su escasa calidad ha generado dificultades en la gestión de propiedades inmobiliarias en el pasado

c) Subfactor: relaciones con participantes relevantes en el mercado inmobiliario	Estrechas relaciones con participantes relevantes en el mercado inmobiliario tales como agencias de arrendamiento	Relaciones probadas con participantes relevantes en el mercado inmobiliario tales como agencias de arrendamiento	Relaciones adecuadas con agencias de arrendamiento y otros proveedores de importantes servicios inmobiliarios	Escasas relaciones con agencias de arrendamiento y/u otros proveedores de importantes servicios inmobiliarios
Factor: paquete de garantías				
a) Subfactor: naturaleza del gravamen	Gravamen preferente perfecto ⁽⁶⁾	Gravamen preferente perfecto	Gravamen preferente perfecto	Capacidad limitada del prestamista para ejecutar garantías
b) Subfactor: cesión de rentas	El prestamista ha obtenido una cesión para la mayor parte de las rentas. Se mantiene información actualizada sobre los arrendatarios que ayudaría a notificarles la transferencia directa de las rentas al prestamista, como puede ser una relación actualizada de arrendatarios y copias de los contratos de arrendamiento	El prestamista ha obtenido una cesión para una parte significativa de las rentas. Se mantiene información actualizada sobre los arrendatarios que ayudaría a notificarles la transferencia directa de las rentas al prestamista, como puede ser la relación actualizada de arrendatarios y copias de los contratos de arrendamiento	El prestamista ha obtenido una cesión para una parte relativamente pequeña de las rentas. El prestamista no ha mantenido información actualizada sobre los arrendatarios que ayudaría a notificarles la transferencia directa de las rentas al prestamista, como puede ser una relación actualizada de arrendatarios y copias de los contratos de arrendamiento	El prestamista no ha obtenido una cesión de los alquileres.
c) Subfactor: calidad de la cobertura del seguro	Muy buena calidad	Buena calidad	Calidad adecuada	Calidad inferior a lo habitual

⁽¹⁾ El coeficiente de cobertura del servicio de la deuda (DSCR) hace referencia al coeficiente entre el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda que puede generarse del activo y el reembolso exigido del principal y los pagos de intereses durante la vida del préstamo, en el que el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda se calcula sustrayendo los gastos operativos, los gastos de capital, la financiación de la deuda y de capital, los impuestos y los ajustes del capital circulante de los ingresos generados por el proyecto.

⁽²⁾ El coeficiente de cobertura de intereses (ICR) hace referencia al coeficiente entre el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda que puede generarse del activo y el reembolso exigido de los pagos de intereses durante la vida del préstamo, en el que el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda se calcula sustrayendo los gastos operativos, los gastos de capital, la financiación de la deuda y de capital, los impuestos y los ajustes de capital circulante de los ingresos generados por el proyecto.

⁽³⁾ El coeficiente préstamo/valor (LTV) hace referencia al coeficiente entre el importe del préstamo y el valor de los activos pignoralos.

⁽⁴⁾ El plazo de un préstamo hace referencia al período de tiempo que falta para el reembolso de dicho préstamo.

⁽⁵⁾ El plazo de un préstamo hace referencia al período de tiempo que falta para el reembolso de dicho préstamo.

⁽⁶⁾ En algunos mercados, los prestamistas utilizan ampliamente estructuras de préstamo que incluyen gravámenes subordinados. Los gravámenes subordinados podrán ser indicativos de este nivel de riesgo si el coeficiente LTV total, inclusive todas las posiciones preferentes, no excede del LTV habitual para préstamos preferentes.

Criterios de evaluación para las exposiciones de financiación de bienes

	Categoría 1	Categoría 2	Categoría 3	Categoría 4
Factor: solidez financiera				
a) Subfactor: situación del mercado	Demanda fuerte y creciente, fuertes barreras de entrada, escasa sensibilidad a cambios tecnológicos y de las perspectivas económicas	Demanda fuerte y estable Algunas barreras de entrada, cierta sensibilidad a cambios tecnológicos y de las perspectivas económicas	Demanda adecuada y estable, limitadas barreras de entrada, significativa sensibilidad a cambios tecnológicos y de las perspectivas económicas	Demanda débil y en retroceso, vulnerable a cambios tecnológicos y de las perspectivas económicas, entorno muy incierto
b) Subfactor: coeficientes financieros, por ejemplo DSCR ⁽¹⁾ o ICR ⁽²⁾	Coeficientes financieros sólidos considerando el tipo de activo. Supuestos económicos muy sólidos	Coeficientes financieros sólidos/ aceptables considerando el tipo de activo. Supuestos económicos sólidos para el proyecto	Coeficientes financieros estándar considerando el tipo de activo	Coeficientes financieros agresivos considerando el tipo de activo
c) Subfactor: coeficiente de anticipación, es decir, coeficiente préstamo/valor (LTV ⁽³⁾)	Coeficiente LTV sólido considerando el tipo de activo	Coeficiente LTV sólido/bueno considerando el tipo de activo	Coeficiente LTV estándar considerando el tipo de activo	Coeficiente LTV agresivo considerando el tipo de activo
d) Subfactor: análisis de tensión basado en los ingresos que se generan durante el plazo del préstamo ⁽⁴⁾	Ingresos estables a largo plazo, capaces de afrontar situaciones de tensión grave a lo largo de un ciclo económico	Ingresos satisfactorios a corto plazo. El préstamo es capaz de afrontar cierta adversidad financiera. El incumplimiento solo es probable en situaciones económicas graves	Ingresos inciertos a corto plazo. Los flujos de efectivo son vulnerables a tensiones que no son infrecuentes durante un ciclo económico. El préstamo puede incurrir en incumplimiento en una desaceleración normal	Ingresos sujetos a elevada incertidumbre; el activo puede incurrir en incumplimiento incluso en condiciones normales, a menos que la situación mejore
e) Subfactor: liquidez del mercado	El mercado es mundial; los activos son muy líquidos	El mercado es mundial o regional; los activos son relativamente líquidos	El mercado es regional con perspectivas limitadas a corto plazo, lo que implica una menor liquidez	Mercado local y/o escasa visibilidad. Liquidez escasa o nula, especialmente en mercados muy especializados
Factor: entorno político y jurídico				
a) Subfactor: riesgos jurídico y regulador	La jurisdicción es favorable a la recuperación de la posesión y al cumplimiento de los contratos	La jurisdicción es favorable a la recuperación de la posesión y al cumplimiento de los contratos	La jurisdicción es generalmente favorable a la recuperación de la posesión y al cumplimiento de los contratos, aunque la recuperación de la posesión puede resultar larga y/o difícil	Marco jurídico y regulador insuficiente o inestable. La jurisdicción puede hacer que la recuperación de la posesión y el cumplimiento de los contratos sean procesos prolongados o imposibles.

b) Subfactor: riesgo político, incluido el riesgo de transferencia, considerando el tipo de bien y las coberturas	Exposición muy reducida; en caso necesario, instrumentos de cobertura fuertes	Exposición reducida; en caso necesario, instrumentos de cobertura satisfactorios	Exposición moderada; instrumentos de cobertura suficientes	Exposición elevada; instrumentos de cobertura inexistentes o débiles
Factor: características de la operación				
a) Subfactor: calendario de amortización	Amortización escalonada de la deuda sin reembolso al vencimiento	Amortización escalonada de la deuda sin reembolso al vencimiento o con un insignificante reembolso al vencimiento	Amortización escalonada de la deuda con un límite al reembolso al vencimiento	Reembolso único al vencimiento o amortización escalonada con un elevado reembolso al vencimiento
b) Subfactor: riesgo de mercado/ciclo y de refinanciación	No existe exposición al riesgo de mercado o ciclo o esta es muy reducida, dado que los flujos de efectivo previstos cubren todos los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo de este ⁽⁵⁾ y no existen retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. No existe riesgo de refinanciación o este es muy bajo.	La exposición al riesgo de mercado o de ciclo es reducida, dado que los flujos de efectivo previstos cubren la mayoría de los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo de este y no existen retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. El riesgo de refinanciación es bajo.	Existe una exposición al riesgo de mercado o ciclo moderada, dado que los flujos de efectivo previstos cubren solo en parte los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo de este o existen algunos retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. Riesgo medio de refinanciación.	Existe una exposición al riesgo de mercado o ciclo significativa, dado que los flujos de efectivo previstos cubren todos los reembolsos futuros del préstamo durante el plazo de este o existen algunos retrasos significativos entre los flujos de efectivo y los reembolsos del préstamo. Riesgo de refinanciación elevado.
c) Subfactor: riesgo operativo				
<ul style="list-style-type: none"> Permisos/licencias (componente del subfactor) 	Se han obtenido todos los permisos; el activo cumple todas las regulaciones de seguridad presentes y previsibles	Se han obtenido todos los permisos o se encuentran en proceso de obtención; el activo cumple todas las regulaciones de seguridad presentes y previsibles	Se han obtenido todos los permisos o se encuentran en proceso de obtención, los permisos pendientes se consideran rutinarios y el activo cumple todas las regulaciones de seguridad actuales	Problemas para la obtención de todos los permisos necesarios; parte de la configuración prevista y/o de las operaciones planeadas podrían tener que ser revisadas
<ul style="list-style-type: none"> Alcance y naturaleza de los contratos de prestación de servicios de operación y mantenimiento (O&M) (componente del subfactor) 	Contrato firme a largo plazo de prestación de servicios de O&M ⁽⁶⁾ , preferiblemente con incentivos contractuales por resultados y/o cuentas de reserva para O&M (en caso necesario)	Contrato a largo plazo de prestación de servicios de O&M y/o cuentas de reserva para O&M ⁽⁷⁾ (en caso necesario)	Contrato de prestación de servicios de O&M o cuenta de reserva para O&M limitados (en caso necesario)	No existe contrato de prestación de servicios de O&M: riesgo de que el elevado coste operativo exceda de las coberturas
<ul style="list-style-type: none"> Solidez financiera del operador, historial de gestión del tipo de activo y capacidad para reubicar el activo en el mercado cuando deja de estar alquilado (componente del subfactor) 	Historial excelente y amplia capacidad de reubicación en el mercado	Historial y capacidad de reubicación en el mercado satisfactorios	Historial débil o escaso y capacidad de reubicación en el mercado incierta	Historial inexistente o desconocido e incapacidad para reubicar el activo en el mercado

Factor: características del activo				
a) Subfactor: configuración, tamaño, diseño y mantenimiento (es decir, antigüedad, tamaño en el caso de un avión) con respecto a otros activos en el mismo mercado	Importante ventaja en diseño y mantenimiento. La configuración es la habitual, de modo que el bien se enfrenta a un mercado líquido	Diseño y mantenimiento por encima de la media. Configuración habitual, quizás con excepciones muy limitadas, de modo que el bien se enfrenta a un mercado líquido	Diseño y mantenimiento medios. Configuración en cierta medida específica, lo que podría implicar un mercado más estrecho para el bien	Diseño y mantenimiento por debajo de la media. El activo se encuentra al final de su vida económica. Configuración muy específica; el mercado del bien es muy estrecho
b) Subfactor: valor de reventa	El valor de reventa actual se encuentra sustancialmente por encima del valor de la deuda	El valor de reventa se encuentra moderadamente por encima del valor de la deuda	El valor de reventa se encuentra ligeramente por encima del valor de la deuda	El valor de reventa se encuentra por debajo del valor de la deuda
c) Subfactor: sensibilidad del valor y la liquidez del activo a los ciclos económicos	Valor y liquidez del activo relativamente insensibles a los ciclos económicos	Valor y liquidez del activo sensibles a los ciclos económicos	Valor y liquidez del activo bastante sensibles a los ciclos económicos	Valor y liquidez del activo muy sensibles a los ciclos económicos
Factor: solidez del patrocinador (incluidas las asociaciones público-privadas)				
a) Subfactor: historial y solidez financiera del patrocinador	Historial excelente y elevada posición financiera	Historial y posición financiera buenos	Historial adecuado y buena posición financiera	Historial inexistente o cuestionable y/o deficiencias financieras
Factor: paquete de garantías				
a) Subfactor: control del activo	La documentación jurídica proporciona al prestamista un control efectivo (por ejemplo, un gravamen preferente perfecto ⁽⁶⁾ o una estructura de arrendamiento que incluye ese gravamen) sobre el activo o sobre la empresa que lo posee	La documentación jurídica proporciona al prestamista un control efectivo (por ejemplo, un gravamen perfecto o una estructura de arrendamiento que incluye ese gravamen) sobre el activo o sobre la empresa que lo posee	La documentación jurídica proporciona al prestamista un control efectivo (por ejemplo, un gravamen perfecto o una estructura de arrendamiento que incluye ese gravamen) sobre el activo o sobre la empresa que lo posee	El contrato proporciona escasas garantías al prestamista e implica un cierto riesgo de pérdida de control sobre el activo
b) Subfactor: derechos y medios a disposición del prestamista para vigilar la ubicación y el estado del activo	El prestamista es capaz de vigilar la ubicación y el estado del activo, en todo momento y lugar (informes periódicos, posibilidad de realizar inspecciones)	El prestamista es capaz de vigilar la ubicación y el estado del activo, casi en todo momento y lugar	El prestamista es capaz de vigilar la ubicación y el estado del activo, casi en todo momento y lugar	La capacidad del prestamista de vigilar la ubicación y el estado del activo es limitada

c) Subfactor: seguros contra daños	Buena cobertura aseguradora, que incluye daños colaterales, con compañías de seguros de la más alta calidad	Cobertura aseguradora satisfactoria (no incluye daños colaterales) con compañías de seguros de buena calidad	Cobertura aseguradora adecuada (no incluye daños colaterales) con compañías de seguros de aceptable calidad	Escasa cobertura aseguradora (no incluye daños colaterales) o con compañías de seguros de baja calidad
------------------------------------	---	--	---	--

- (¹) El coeficiente de cobertura del servicio de la deuda (DSCR) hace referencia al coeficiente entre el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda que puede generarse del activo y el reembolso exigido del principal y los pagos de intereses durante la vida del préstamo, en el que el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda se calcula sustrayendo los gastos operativos, los gastos de capital, la financiación de la deuda y de capital, los impuestos y los ajustes del capital circulante de los ingresos generados por el proyecto.
- (²) El coeficiente de cobertura de intereses (ICR) hace referencia al coeficiente entre el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda que puede generarse del activo y el reembolso exigido de los pagos de intereses durante la vida del préstamo, en el que el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda se calcula sustrayendo los gastos operativos, los gastos de capital, la financiación de la deuda y de capital, los impuestos y los ajustes de capital circulante de los ingresos generados por el proyecto.
- (³) El coeficiente préstamo/valor (LTV) hace referencia al coeficiente entre el importe del préstamo y el valor de los activos pignorados.
- (⁴) El plazo de un préstamo hace referencia al período de tiempo que falta para el reembolso de dicho préstamo.
- (⁵) El plazo de un préstamo hace referencia al período de tiempo que falta para el reembolso de dicho préstamo.
- (⁶) Un contrato de operación y mantenimiento (O&M) hace referencia a un contrato entre el promotor y el operador. El promotor delega la gestión de la operación, el mantenimiento y, a menudo, los resultados del proyecto a un operador con conocimiento especializado en el sector en los términos del contrato O&M (es decir, objeto, plazo, responsabilidad del operador, tarifas e indemnizaciones).
- (⁷) Una cuenta de reserva para O&M hace referencia a un fondo en el que se deposita el dinero para su uso a efectos de asumir los costes de operación y mantenimiento del proyecto.
- (⁸) El gravamen preferente perfecto hace referencia a un gravamen sobre un activo (pignorado como garantía) protegido de las reclamaciones de otras partes. Un gravamen adquiere el carácter preferente mediante su registro con una autoridad legal adecuada, de forma que se haga legalmente exigible y que cualquier reclamación posterior sobre ese activo tenga una prelación menor.

Criterios de evaluación para las exposiciones de financiación de materias primas

	Categoría 1	Categoría 2	Categoría 3	Categoría 4
Factor: solidez financiera				
a) Subfactor: grado de sobrecolateralización de la operación	Fuerte	Bueno	Satisfactorio	Débil
Factor: entorno político y jurídico				
a) Subfactor: riesgo-país	No existe riesgo-país	Limitada exposición al riesgo-país (en particular, ubicación transfronteriza de reservas en un país emergente)	Exposición al riesgo-país (en particular, ubicación transfronteriza de reservas en un país emergente)	Intensa exposición al riesgo-país (en particular, reservas nacionales en un país emergente)
b) Subfactor: cobertura del riesgo-país	Cobertura muy fuerte: mecanismos transfronterizos fuertes. Materia prima estratégica y comprador de primera clase	Cobertura fuerte: mecanismos transfronterizos Materia prima estratégica y comprador importante	Cobertura aceptable: mecanismos transfronterizos Materia prima menos estratégica y comprador aceptable	Solo cobertura parcial: inexistencia de mecanismos transfronterizos Materia prima no estratégica y comprador residual
Factor: características del activo				
a) Subfactor: liquidez y susceptibilidad a daños	La materia prima cotiza y puede quedar cubierta mediante futuros o instrumentos extrabursátiles. Además, no es susceptible a daños	La materia prima cotiza y puede quedar cubierta mediante instrumentos extrabursátiles. Además, no es susceptible a daños	La materia prima no cotiza pero es líquida. Existe incertidumbre sobre la posibilidad de cobertura. Además, no es susceptible a daños	La materia prima no cotiza. La liquidez es limitada, dado el tamaño y la profundidad del mercado. No existen instrumentos de cobertura adecuados. Además, es susceptible a daños
Factor: solidez del patrocinador (incluidas las asociaciones público-privadas)				
a) Subfactor: solidez financiera del comercializador	Muy fuerte, en relación con la filosofía y los riesgos de la comercialización	Fuerte	Adecuada	Débil
b) Subfactor: historial, incluida su capacidad de gestión del proceso logístico	Amplia experiencia en el tipo de transacción en cuestión. Amplio historial de éxito operativo y eficiencia de costes	Suficiente experiencia en el tipo de transacción en cuestión. Historial de éxito operativo y de eficiencia de costes por encima de la media	Limitada experiencia en el tipo de transacción en cuestión. Historial de éxito operativo y de eficiencia de costes en torno a la media.	En general, historial limitado o incierto. Costes y beneficios volátiles

c) Subfactor: controles de comercialización y políticas de cobertura	Sólidos criterios de selección, cobertura y vigilancia de contrapartes	Adecuados criterios de selección, cobertura y vigilancia de contrapartes	Operaciones anteriores han sufrido escasos problemas o ninguno	El comercializador ha experimentado sustanciales pérdidas en operaciones anteriores
d) Subfactor: calidad de la información financiera	Excelente	Buena	Satisfactoria	Contiene incertidumbres o es insuficiente
Factor: paquete de garantías				
a) Subfactor: control del activo	Un gravamen preferente perfecto ⁽¹⁾ proporciona al prestamista el control jurídico sobre los activos en cualquier momento si resulta necesario	Un gravamen preferente perfecto proporciona al prestamista el control jurídico sobre los activos en cualquier momento si resulta necesario	En algún momento del proceso, existe una pérdida de control de los activos por parte del prestamista, que se atempera mediante el conocimiento del proceso de comercialización o mediante garantías aportadas por terceros, según sea el caso	El contrato implica un cierto riesgo de pérdida de control sobre los activos. La recuperación puede verse complicada.
b) Subfactor: seguros contra daños	Buena cobertura aseguradora, que incluye daños colaterales, con compañías de seguros de la más alta calidad	Cobertura aseguradora satisfactoria (no incluye daños colaterales) con compañías de seguros de buena calidad	Cobertura aseguradora adecuada (no incluye daños colaterales) con compañías de seguros de aceptable calidad	Escasa cobertura aseguradora (no incluye daños colaterales) o con compañías de seguros de baja calidad

⁽¹⁾ El gravamen preferente perfecto hace referencia a un gravamen sobre un activo (pignorado como garantía) protegido de las reclamaciones de otras partes. Un gravamen adquiere el carácter preferente mediante su registro con una autoridad legal adecuada, de forma que se haga legalmente exigible y que cualquier reclamación posterior sobre ese activo tenga una prelación menor.