

Francia: **Rebaja rating Francia por Fitch e implicaciones para Agencias**

Con la bajada de rating a Francia por parte de Fitch de AA- a A+ surgen riesgos regulatorios y de mercado para ciertas agencias públicas francesas (SSAs), que podrían experimentar revisiones similares en los próximos días.

El tratamiento regulatorio de la deuda soberana por parte de los bancos de la UE no se ve afectado por cambios de calificación: los OATs siguen con 0% de ponderación de riesgo (RW) y computando como activos de alta calidad crediticia (HQLA) de Nivel 1.

Sin embargo, las rebajas de "AA" a "A" que podrían registrar las agencias públicas francesas en los próximos días, tendrían un efecto diferente.

1. Desde el punto de vista de la **ratio de capital CRR II** (Basilea III):

a) La deuda de las agencias con una garantía explícita, los gobiernos regionales o las autoridades locales se tratan como deuda soberana francesa con una **ponderación del 0%**. Esto aplicaría a **CADES, CDC y Unédic** que se tratarían como exposiciones al Estado central y por ello seguirían ponderando al 0% independientemente de la rebaja de rating.

b) Las ponderaciones de riesgo de los demás entes del sector público se clasifican según sus calificaciones crediticias. Aquí hay que tener en cuenta que la mayoría de las agencias francesas tienen al menos dos calificaciones y, por norma, se aplica la segunda mejor. Actualmente, la calificación crediticia de la mayoría de las SSAs francesas está alineada con la del soberano y, por lo tanto, antes de la bajada de rating a Francia su ponderación era del 20%. Sin embargo, la rebaja de las agencias de "AA" a "A" **elevaría la ponderación de riesgo del 20% al 30% o 50%**.

* Calidad crediticia AAA a AA- → 20% RW

* Calidad crediticia A+ a A- { +30% RW para algunas entidades del sector público con perfil "cuasi-bancario" o que operan más como instituciones financieras públicas. Este sería el caso de **SFIL y BpiFrance**, que se consideran casi bancos (bank-like).
→50% RW para el resto de entidades.

* Calidad crediticia BBB+ a BBB- → 100% RW

2. Desde el punto de vista de **elegibilidad como activo de alta calidad crediticia** (HQLA) para el cálculo de la ratio de liquidez LCR:

a) Las agencias tratadas como exposiciones al Estado central o regional, confirmadas explícitamente por el Banco de Francia en las listas de entidades públicas/garantizadas por el Estado, mantendrían el Nivel 1 de HQLA incluso con calificaciones "A". Esto se aplica a CADES, CDC, Unédic, bpiFrance y SFIL, incluso si las ponderaciones de riesgo de las dos últimas subieran al 30%.

b) Sin embargo, para la mayoría de las demás entidades del sector público o instituciones financieras públicas, una rebaja del rating implicaría un incremento en la ponderación de riesgo al 50%, por lo que plantearía una pérdida de elegibilidad como HQLA Nivel 2A. Esto reducirían la demanda estructural bancaria.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1ª CD
28036 (Madrid)
+34 91 312 48 01
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. es una entidad inscrita en España, autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La presente Nota no puede considerarse asesoramiento financiero personalizado, ni una oferta de compra o venta de acciones. La misma ha sido elaborada con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El receptor de la misma que tenga acceso debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hagan referencia pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración de la presente nota, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias, así como la información pública existente sobre dicho valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV y en la entidad emisora. Asimismo, debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Asimismo, advertimos que toda inversión en cualquier valor está sujeta a riesgos de pérdida, incluso del principal invertido, así como que las inversiones en mercados cotizados conllevan gastos que no se están teniendo en consideración en este informe. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Las opiniones expresadas en este informe reflejan las opiniones personales del equipo de análisis de Inverseguros Sociedad de Valores, S.A.. Asimismo, el equipo de análisis no recibe ni recibirá ingreso alguno por proporcionar una opinión específica en la presente Nota.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha actuado de buena fe y de manera razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se puede garantizar que sea, precisa, exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Es posible que Inverseguros Sociedad de Valores, S.A., pueda tener una posición en los valores a los que se refiere la presente Nota, negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento, colocación, aseguramiento u otros servicios al emisor de dicho valor, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados.

Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. cuenta con Política de Conflictos de Interés, así como un Reglamento Interno de Conducta (RIC), de obligado cumplimiento para todos sus empleados, directivos y Consejeros.

La presente Nota no podrá ser reproducida, distribuida ni publicada por ningún receptor de la misma.