

BRC

Standard & Poor's

S&P Global

Metodología | Finanzas Públicas | Entidades Descentralizadas

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Índice

| | |
|---|---|
| I. ¿Qué se considera como entidad descentralizada? | 2 |
| II. ¿Por qué se califican las entidades descentralizadas? | 2 |
| III. Elementos de análisis | 3 |
| a. Rentabilidad | 4 |
| b. Liquidez..... | 4 |
| c. Endeudamiento – estructura de capital..... | 5 |
| d. Contingencias jurídicas | 5 |
| IV. Caracterización por tipo de empresa | 5 |
| a. Sector Aguas (acueducto y alcantarillado)..... | 6 |
| b. Generadores de Energía | 6 |
| c. Empresa de Telefonía | 7 |
| d. Hospitales | 7 |
| e. Universidades..... | 8 |
| V. Conceptos administrativos..... | 8 |
| VI. Anexo – Indicadores..... | 9 |

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

I. ¿Qué se considera como entidad descentralizada?

De acuerdo con la Ley 489 de 1998, en Colombia se definen como aquellas que cumplen con cuatro características principales: personería jurídica, autonomía administrativa, patrimonio propio y sujeción al control político y a la suprema dirección del órgano de la administración al cual están inscritas, que por lo general se trata de un municipio o un departamento.

Fueron creadas directa o indirectamente para participar en la producción de bienes y servicios, ejerciendo monopolio absoluto en algunos casos

Dentro de este conjunto de empresas se deben incluir las universidades públicas, los hospitales, los centros de salud, las empresas de servicios públicos, las generadoras de energía y aquellas que ofrecen servicios de telecomunicaciones, corporaciones autónomas, plazas de mercado, terminales de transporte, entre otras.

II. ¿Por qué se califican las entidades descentralizadas?

El decreto 1068 de 2015 estableció en su artículo primero la obligatoriedad de que este tipo de establecimientos sean calificados cada vez que van a solicitar un crédito con un plazo mayor a un año.

Dentro de los aspectos que menciona la ley que se deben tener en cuenta se tienen los siguientes aspectos:

- La naturaleza jurídica definida por quiénes son sus principales accionistas y el apoyo que recibe de los mismos.
- Descripción del sector e índole de las actividades a su cargo.
- Competidores y posición competitiva.
- Situación económica, de orden público y social en que se desenvuelve.
- Recursos tecnológicos con que cuenta.
- Promoción de las actividades y servicios que constituyen el objeto social.
- Posición frente a condiciones adversas de cualquier índole.

Con respecto a las actividades propias de su objeto:

- Destinación, estabilidad y diversificación de los recursos que recibe.
- Estructura administrativa y recursos humanos.
- Orientación estratégica y estabilidad.
- Grado de regulación normativa acerca de su acción.
- Barreras de entrada y salida para la actividad desarrollada.
- Logros más importantes con respecto a su gestión financiera y operativa.
- Propiedad y posible apoyo en caso de dificultades financieras.
- Contingencias económicas que pueden surgir por pleitos legales.

Con respecto a la composición general de ingresos y gastos:

- Análisis financiero, incluyendo proyecciones sobre los principales indicadores de rentabilidad, endeudamiento, capital, activos y liquidez.
- Análisis de debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas.
- Requerimientos de inversión y desarrollo futuro.
- Políticas de financiación y capitalización.
- Cumplimiento de presupuestos anteriores y políticas para cumplir las proyecciones.
- Compromisos adquiridos con proveedores, Gobierno Nacional, otras entidades públicas y clientes.
- Garantías otorgadas y recibidas.
- Información pública de organismos reguladores.

III. Elementos de análisis

El análisis de riesgo crediticio de este tipo de entidades tiene en cuenta indicadores financieros históricos y proyectados, que permiten conocer la capacidad de pago de cada empresa, haciendo énfasis en el desempeño futuro de la misma.

Dentro del análisis que realiza la Calificadora se debe involucrar la identificación de los factores de riesgo y su situación dentro de la industria. Incluye aspectos como: perspectivas de la industria o actividad, considerando factores como el crecimiento de la demanda, flexibilidad de los precios, intensidad de capital, requerimientos de investigación y desarrollo, barreras de entrada/salida y ambiente regulatorio.

La posición competitiva, dentro de la cual se hace especial énfasis es un análisis de fortalezas y debilidades con respecto a sus principales competidores. Se evalúa adicionalmente, el tamaño relativo de la empresa y el beneficio que esto reporta, así como las ventajas o desventajas relacionadas con la edad de la planta y equipos de producción y la calidad de los procesos.

Aunque los valores absolutos de los indicadores financieros son importantes, es necesario hacer una comparación de éstos contra los presentados por los directos competidores o entidades que se desempeñan en la misma actividad de la empresa que se está evaluando. Debido a que las industrias presentan diferentes comportamientos de ingresos, caja y utilidades, y además pueden estar sujetos a ciclos desiguales, la comparación entre indicadores presentados por las compañías pertenecientes a diferentes industrias puede ser poco representativa.

Para la evaluación de este tipo de entidades, BRC Investor Services S.A. SCV., tendrá encuentra los siguientes aspectos:

- a. Generalidades de la industria.
- b. Marco Regulatorio en el que desarrolla sus actividades la empresa.
- c. Ente Territorial al que está adscrito, su relación con el gobierno territorial y nacional
- d. Organización Administrativa y jurídica, composición de la Junta Directiva y criterios para la toma de decisiones.

- e. Calidad Gerencial, estructura organizacional y gobernabilidad corporativa.
- f. Impacto social y cobertura de la compañía
- g. Garantías otorgadas/recibidas y posiciones fuera del balance que comprometan a la entidad en futuras operaciones.
- h. Plan estratégico y avance que se haya tenido sobre el mismo en los últimos años

Dentro de los indicadores referentes a la fortaleza financiera de cada entidad, los aspectos básicos que se deben analizar son los siguientes:

a. Rentabilidad

El análisis de rentabilidad pretende establecer la capacidad de la compañía para ser sostenible en el tiempo, teniendo en cuenta si es capaz de generar operacionalmente lo suficiente para cubrir sus gastos. Básicamente se deben incluir al menos los siguientes indicadores:

- a. Ventas por línea de negocio.
- b. Crecimiento de las ventas que permitirá conocer la dinámica de crecimiento de la compañía.
- c. Margen bruto: utilidad bruta / ventas que permite conocer cuánto se gana la entidad por producir un peso de ventas.
- d. Margen operacional: utilidad operacional / ventas de donde se concluye lo que genera la entidad después de pagar su operación.
- e. Margen neto: margen neto / ventas uno de los indicadores más importantes ya que permite conocer cuál es el beneficio neto que recibe la empresa.

Otras mediciones que se toman también en cuenta son la rentabilidad de los activos y del patrimonio.

b. Liquidez

Habilidad para generar flujo de caja y capacidad para cubrir el servicio de la deuda. Dentro de este análisis también es posible recurrir a índices financieros diversos:

- Flujo de Caja operativo sobre gasto de intereses
- Flujo de Caja operativo sobre gasto de intereses más amortizaciones de capital
- Flujo de caja libre sobre gasto de interés
- Flujo de caja libre sobre gasto de intereses más amortizaciones de capital

Muchos de las empresas calificadas no manejan el flujo de caja como un balance financiero al que se deba hacer seguimiento, por lo que se debe hacer un esfuerzo importante por entender de dónde salen los recursos de la entidad y en qué se utilizan. Para esto se puede hacer el estudio de usos y fuentes con base en el balance de los últimos dos años.

Tal vez uno de los aspectos más importantes a la hora de analizar las entidades descentralizadas es la administración de su liquidez. Algunos indicadores son fundamentales para poder conocer esta situación:

- Capital de trabajo
- Activos corrientes sobre Pasivo Corrientes
- Rotación de Cuentas por Cobrar
- Rotación de Cuentas por Pagar
- Rotación de Inventarios

Se debe tener especial cuidado con la rotación de las cuentas por cobrar, especialmente aquellas que llevan mucho tiempo en el balance y que no han sido provisionadas. La relación de esta razón con la administración de los proveedores y de los inventarios permite conocer si la entidad enfrenta problemas de liquidez y eficiencia. Estos indicadores cobran especial relevancia cuando se califican hospitales y empresas del sector energético.

c. Endeudamiento – estructura de capital

Políticas de financiación y capitalización, las cuales señalan la orientación del riesgo e involucran la evaluación del nivel de endeudamiento, haciendo especial énfasis en los mecanismos utilizados para financiar la operación y los costos que generan estos recursos. En este punto se utilizan índices tales como deuda financiera tanto a corto como a largo plazo sobre patrimonio, total pasivos sobre capital pagado y sobre patrimonio.

Flexibilidad financiera, la cual incorpora conceptos de liquidez y acceso a recursos alternativos de financiación. Dentro de los primeros se tienen en cuenta el índice de liquidez corriente, la prueba ácida, el índice de caja (caja e inversiones temporales sobre pasivos corrientes), capital de trabajo sobre total de activos, rotación de cartera y de inventarios, etc.

- EBITDA sobre deuda
- Pasivo total sobre Activo Total
- Deuda sobre Patrimonio
- Deuda a Corto plazo sobre deuda a largo plazo

d. Contingencias jurídicas

BRC Investor Services S.A. SCV., analiza la información del cliente en materia de contingencias jurídicas, identificando las más importantes en términos financieros y de impacto en la operación de la compañía. Dentro del análisis se tiene en cuenta la provisión que haya hecho la empresa en esta materia y la forma cómo han definido este ahorro.

IV. Caracterización por tipo de empresa

Para las empresas de acueducto, alcantarillado y aseo, adicional a los aspectos anteriormente mencionados BRC Investor Services S.A. SCV., tendrá en cuenta lo siguiente:

a. Sector Aguas (acueducto y alcantarillado)

Los ingresos de las compañías prestadoras del servicio de acueducto y alcantarillado son menos volátiles que otros sectores, por tratarse de una remuneración por servicios de primera necesidad y un negocio maduro que requiere un bajo nivel de innovación. Sin embargo, la normatividad del sector que cuenta con la Ley 142 de 1994 como Ley Marco, está sujeta a frecuentes modificaciones que pueden llegar a afectar su operatividad, en particular el esquema tarifario.

El sistema de operación bajo mecanismos como: Contratos de arrendamiento, Concesiones o BOT (Build, Operate and Transfer), en los que participan en diferentes proporciones tanto el sector público como el privado, deben ser analizados para entender las responsabilidades de cada parte y los riesgos involucrados.

Tanto el nivel tecnológico aplicado como la experiencia de la administración y las diferentes fuentes de materia prima (agua) son factores importantes para lograr obtener agua de calidad con una amplia cobertura. El recaudo de la facturación constituye la principal fuente de ingresos y de recursos para estas compañías, por lo que su eficiencia es fundamental en el análisis.

Dentro del análisis de este tipo de entidades se deben incluir los indicadores de gestión propios de este negocio como son:

- Cobertura del Servicio – porcentaje de la población atendida
- Composición de la facturación por tipo de usuario.
- Cobertura en Micro-medición
- Cobertura en Macro-medición
- Costo de Prestación del Servicio por empleado
- Índice de Agua No Contabilizada (Pérdidas de Agua)
- Porcentaje de Recaudo
- Estructura Tarifaria
- Niveles de Inversión requeridos

b. Generadores de Energía

El criterio de calificación para las empresas generadores de energía, incluye aspectos cualitativos y cuantitativos. Dentro del análisis cualitativo, se tienen en cuenta factores como el riesgo regulatorio del sector (reglamentación de la CREG), la evolución del mercado de energía (expansión del sistema vs demanda potencial) y la flexibilidad de la empresa para adaptarse a cambios en el marco regulatorio y en el comportamiento del mercado.

Respecto a la empresa, se evalúan sus contingencias jurídicas (específicamente en el tema del medio ambiental), la propiedad accionaria, experiencia de la administración y sus políticas de comercialización de energía, endeudamiento y operación y mantenimiento. Dentro del análisis cuantitativo, además de comparar los principales indicadores de gestión de la generadora con los presentados por otras, se hace un estudio de evolución en su estructura de ingresos (venta de energía por contratos, por mercado spot, ingresos de cargo por capacidad y regulación de frecuencia) y estructura de costos (compras de energía, cargo por transporte, personal, operación y mantenimiento) que afecten la utilidad operacional de la empresa.

Igualmente, se evalúa la evolución en sus ventas de energía, el nivel de endeudamiento y la liquidez de su cartera.

Indicadores de Gestión

- Capacidad de Generación (en MW)
- MW instalados por empleado
- Gastos de operación y mantenimiento por GW vendido
- Disponibilidad (%)
- Disparos por unidad generadora (veces)
- Mezcla de ventas por contrato y en el mercado spot

También se pueden calificar empresa que estén en otros segmentos del sector de la energía tal como la comercialización y la distribución, en donde cobra importancia la capacidad de recaudo de la facturación y el manejo que se haga de los pagos vencidos.

c. Empresa de Telefonía

El proceso de calificación de una empresa de telefonía envuelve el análisis de su eficiencia operacional y eficiencias financieras. Los elementos claves que afectan una empresa de este sector van desde la posición competitiva de la firma en el mercado que atiende, su cobertura, franquicia, calidad del servicio hasta el análisis financiero general, en donde se analiza la liquidez de la compañía, su capital de trabajo operativo, el nivel de apalancamiento financiero, el crecimiento de ingresos y margen operacional.

Indicadores de Gestión:

- Número de abonados o líneas servidas y crecimiento de las mismas.
- Desarrollo de líneas de negocios alternativas y relacionadas como Internet, cable etc.
- Nivel de digitalización en las líneas atendidas y daño anual por cada 100 líneas
- Nivel de líneas en servicio vs líneas facturadas
- Líneas por estrato socioeconómico
- Capacidad de crecimiento en líneas

d. Hospitales

Lo más importante que tiene el análisis de los hospitales es la fuente de sus recursos y el tipo de contratación que maneja. Estos pueden venir de transferencias de la Nación o el ente territorial correspondiente, así como de las entidades de salud que operan en cada zona.

Información fundamental que se debe tener sobre estas entidades es la estructura de pacientes, divididos entre el régimen contributivo, al que pertenecen quienes tienen capacidad de realizar aportes a la seguridad social a través de su trabajo o ingresos independientes, y el subsidiado, para quienes no tienen dicha capacidad y a quienes el Estado debe financiarles parcial o totalmente el valor del seguro obligatorio.

Muchos de los hospitales que se han calificado cuentan con una fuente adicional de recursos que es la estampilla, la cual debe estar claramente reglamentada y se debe

saber cómo entran los recursos a la empresa calificada. Se da crédito en la medida que nadie más sino el hospital pueda tener acceso a estos recursos.

e. Universidades

El proceso de calificación de una universidad deberá tener en cuenta el número de estudiantes y su dinámica, los programas existentes y los que están por abrir, el precio de matrícula, así como la diversificación de sus ingresos.

Como se trata de universidades públicas su principal fuente de ingreso son las transferencias, pero se le dará crédito a aquellas entidades que dependan menos de estos recursos y tengan otras alternativas a través de trabajos de investigación o el desarrollo de proyectos específicos.

V. Conceptos administrativos

La calificación emitida tendrá una vigencia de un (1) año, a cabo del cual será revisada para un nuevo período anualizado, salvo que las circunstancias del mercado, factores exógenos o endógenos o emisores de títulos ameriten revisiones especiales; en cualquier caso, realizaremos una actualización trimestral con las cifras emitidas por cada entidad.

Se realiza una visita técnica a la que asiste fundamentalmente el Gerente de la entidad, su contador y el encargado de la planeación con quienes se hace un barrido de los principales temas que se registran en el cuestionario y la agenda. De ser posible se debe entrevistar a cada uno de ellos de forma independiente.

VI. Anexo – Indicadores

Se marca una X a las entidades que aplica el concepto.

| | Empresas servicios públicos | Generador de energía | Telefonía | Hospitales | Universidades | Otros |
|-----------------------|-----------------------------|----------------------|-----------|------------|---------------|-------|
| RENTABILIDAD | | | | | | |
| Crecimiento en Ventas | x | x | x | x | x | x |
| Margen Bruto | x | x | x | x | x | x |
| Margen Operacional | x | x | x | x | x | x |
| Margen Neto | x | x | x | x | x | x |
| Margen EBITDA | x | x | x | x | x | x |
| ROA | x | x | x | x | x | x |
| ROE | x | x | x | x | x | x |

| | Empresas servicios públicos | Generador de energía | Telefonía | Hospitales | Universidades | Otros |
|----------------------|-----------------------------|----------------------|-----------|------------|---------------|-------|
| LIQUIDEZ | | | | | | |
| Relación de efectivo | x | x | x | x | x | x |
| Razón Corriente | x | x | x | x | x | x |
| Prueba Ácida | x | x | x | x | x | x |

| | Empresas servicios públicos | Generador de energía | Telefonía | Hospitales | Universidades | Otros |
|-------------------|-----------------------------|----------------------|-----------|------------|---------------|-------|
| ACTIVIDAD | | | | | | |
| Rot CxC | x | x | x | x | x | x |
| Rot CxP | x | x | x | x | x | x |
| Rot Inventarios | | | x | x | | x |
| Ciclo de efectivo | x | x | x | x | x | x |

| | Empresas servicios públicos | Generador de energía | Telefonía | Hospitales | Universidades | Otros |
|-------------------------------------|-----------------------------|----------------------|-----------|------------|---------------|-------|
| ENDEUDAMIENTO | | | | | | |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total | x | x | x | x | x | x |
| Total Pasivo / Patrimonio | x | x | x | x | x | x |
| Deuda fin. / Pasivo Total | x | x | x | x | x | x |
| Intereses / Ventas | x | x | x | x | x | x |
| Utilidad Operacional / Intereses | x | x | x | x | x | x |
| Utilidad Operacional / Deuda Total | x | x | x | x | x | x |
| EBITDA / Intereses | x | x | x | x | x | x |
| EBITDA / Deuda Total | x | x | x | x | x | x |
| Deuda / Patrimonio | x | x | x | x | x | x |
| Deuda / Patrimonio - Valorizaciones | x | x | x | x | x | x |

Otros: incluye las empresas no mencionadas explícitamente. En algunos casos se hacen ajustes a estos indicadores y se incluye el análisis presupuestal para tener información más completa.