

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Metodología | Entidades territoriales

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN ENTIDADES TERRITORIALES - PANAMÁ

Índice

| | |
|---|----|
| Metodología | 2 |
| 1. Marco institucional | 3 |
| 2. Perfil del ente territorial | 4 |
| 2.1. Economía | 4 |
| 2.2. Administración financiera | 5 |
| 3. Perfil de riesgo financiero..... | 7 |
| 3.1. Desempeño presupuestal | 7 |
| 3.2. Liquidez | 9 |
| 3.3. Nivel de endeudamiento y pasivos contingentes..... | 9 |
| Artículos Relacionados | 11 |

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN ENTIDADES TERRITORIALES - PANAMÁ

Metodología

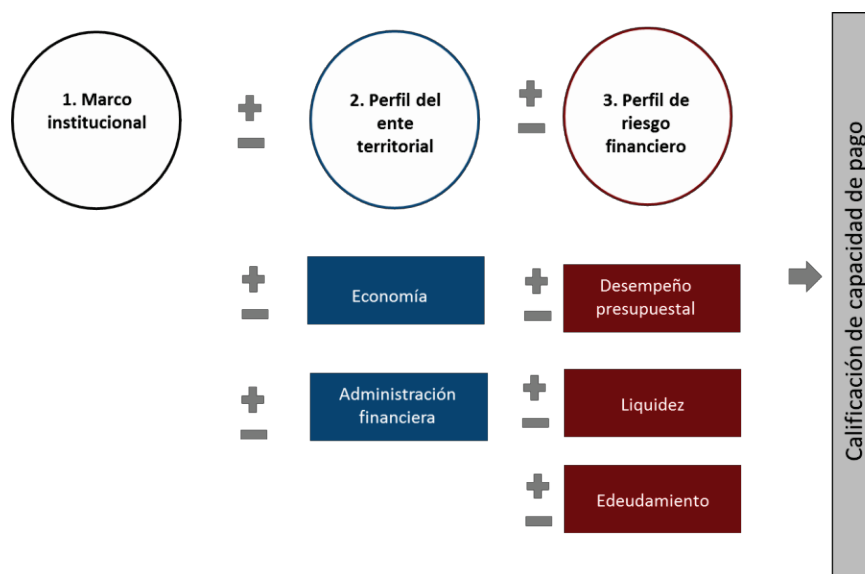
La metodología de calificación de entidades territoriales de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores (en adelante BRC), incorpora factores cuantitativos¹ y cualitativos. Las calificaciones se asignan a los entes territoriales.

En todos los casos las entidades son evaluadas frente a otras comparables (*peer group*) en el ámbito local. En este contexto, el análisis de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores considera los siguientes aspectos para calificar estas instituciones:

- Marco institucional
- Perfil del ente territorial
- Perfil de riesgo financiero

El punto inicial del análisis es la información pública y la que entrega el calificado en las solicitudes de información que realiza la calificadora y los indicadores internos de BRC, la cual se complementa a través de reuniones con los funcionarios de los entes territoriales para poder analizar de forma prospectiva la probabilidad y capacidad de pago de la deuda.

Gráfico 1
Metodología Calificación Entes Territoriales



Fuente: BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV

1. Marco institucional

El marco institucional es el conjunto de normas y leyes que rigen la actividad de los entes territoriales en el país en donde esté ubicado el ente territorial. También incluye las prácticas y costumbres que dan forma a las políticas que toman los diferentes entes territoriales y cómo esto tiene incidencia en sus políticas financieras. Nuestra evaluación tiene en cuenta los antecedentes históricos y la expectativa de posibles cambios a mediano plazo.

Con este análisis buscamos tener previsibilidad sobre la dinámica de los ingresos y los gastos, así como conocer el nivel de transparencia que tiene la administración local y su capacidad de rendir cuentas de forma periódica sobre el avance de sus principales lineamientos estratégicos.

2. Perfil del ente territorial

Para conocer el perfil propio del ente territorial, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores evalúa dos elementos fundamentales:

2.1. Economía

Mide el impacto que pueden tener los factores macroeconómicos, tales como el producto interno bruto (PIB), el tamaño de la población, el índice de pobreza, la tasa de desempleo, el coeficiente de Gini y el indicador de necesidad básicas insatisfechas en la generación de ingresos, la capacidad de cubrir los gastos de un ente territorial y,

finalmente, cómo todos estos aspectos pueden contribuir o no a su capacidad de pagar deuda en el mediano y largo plazo.

El factor de análisis inicial es el nivel de ingreso del ente territorial a través de su PIB per cápita. Este indicador permite conocer y comparar la situación del ente territorial frente a otras entidades similares. Valoramos la diversificación de la economía dentro del ente territorial, puesto que entre más diversificada esté, tiene mayor capacidad de poder afrontar una desaceleración económica causada por el debilitamiento de un sector de la economía.

Igualmente consideramos las fuentes más importantes de empleo en la región, los índices de riqueza, las industrias con mayor participación y las perspectivas a futuro de los diferentes sectores que componen la economía.

Para complementar el análisis incluimos las tendencias económicas recientes de los diferentes sectores y el potencial de crecimiento que podría tener la región con base en sus ventajas competitivas, la disponibilidad de recursos naturales, la ubicación estratégica y las oportunidades de incrementar los indicadores de empleo. Algunos elementos que pueden ayudar a medir el desempeño de este factor son la disponibilidad de acceso a activos de infraestructura, tales como aeropuertos, puertos y carreteras, entre otros.

El hecho de tener mejores condiciones socioeconómicas en un ente territorial podría considerarse como un factor positivo dado que esto podría implicar menores presiones de gastos para la administración en el futuro, comparado con entidades donde las necesidades son más apremiantes.

Tabla 1. Indicadores Económicos

PIB per cápita
Tasa de desempleo
Índice de pobreza
Coeficiente de Gini
NBI-Indicador de necesidades básicas insatisfechas

2.2. Administración financiera

Esta parte de la metodología se enfoca en el análisis de la calidad de la administración. Para fundamentar nuestra una opinión consideramos factores como:

Solidez política y gerencial:

Examinamos la solidez política a través de la revisión de los presupuestos históricos, el cumplimiento de los objetivos y la implementación efectiva de políticas para garantizar sustentabilidad de las finanzas públicas. Las capacidades gerenciales, por su parte, abordan la experiencia, continuidad y capacidad en general de la administración. Es positivo cuando en la entidad se evidencia conocimiento sobre la regulación que se aplica y existe un seguimiento de las decisiones de una administración a otra.

Asimismo, ponderamos positivamente la existencia de un organigrama claro, la independencia en la toma de decisiones técnicas, la implementación de controles y la calidad del personal administrativo. Es positivo que se pueda evidenciar la capacidad de la administración de identificar, medir y planear respuestas ante riesgos externos y con visión de mediano y largo plazo.

Los puntos esenciales del análisis son:

- El respaldo político con el que cuenta la administración por parte de la asamblea y el consejo, según corresponda.
- La experiencia y preparación del personal.
- La definición de funciones y responsabilidades asociadas a los diversos cargos.

Planeación y ejecución financiera: Está enfocado principalmente en la planeación de la entidad en el mediano plazo. Ponderamos de forma positiva la existencia de un plan financiero que sea creíble, bien documentado y que tenga como propósito garantizar la estabilidad financiera del ente territorial. En nuestra opinión, algunos entes territoriales presentan ciertas deficiencias en sus modelos de proyección por lo cual complementamos las proyecciones entregadas por el cliente con nuestros supuestos.

Algunos factores para tener en cuenta son:

- La calidad en la definición de objetivos fiscales y sus indicadores de la medición.
- El uso de supuestos de proyección realistas que se ajusten a las condiciones del ente territorial.
- La documentación de los procesos y toma de decisiones que se llevan a cabo dentro de la administración territorial.

Gestión de liquidez, deuda y pasivos contingentes: Centramos nuestra evaluación en medir la capacidad de la administración territorial para implementar políticas sobre el uso de fuentes externas, así como su liquidez disponible para cumplir con sus obligaciones.

La evaluación se sustenta en puntos tales como:

- La definición de políticas en cuanto a límites y condiciones de la deuda.
- La destinación de los recursos de la deuda (Inversiones de largo plazo o déficit de liquidez).
- La exactitud en el cálculo de las proyecciones de liquidez.
- Las políticas implementadas por el ente territorial para controlar el monto de los pasivos contingentes.

Administración de las entidades descentralizadas: El análisis de este punto se centra en la claridad en la definición de funciones del ente territorial en cuanto a la administración de las entidades relacionadas, su desempeño financiero y la transparencia y frecuencia de los reportes financieros.

El análisis de la información incorpora el estudio de los siguientes factores:

- El propósito de las entidades asociadas al ente territorial y la importancia que tiene el mismo.
- El proceso de selección de la administración y su independencia frente al desempeño político.
- Los resultados financieros de los últimos tres años.
- La capacidad de cada entidad de ser autosostenible desde el punto de vista financiero.

Un punto fundamental del análisis de las entidades descentralizadas es medir el nivel de respaldo que tenga por parte del ente territorial para cumplir con sus obligaciones financieras. En aquellos casos en que el departamento/municipio fije como fuente de pago del crédito alguna renta propia la calificadora incluirá esta obligación dentro del balance del ente territorial para efectos de su nivel de apalancamiento o servicio de la deuda.

En opinión de la calificadora, comprometer recursos del ente territorial para pagar obligaciones de sus entidades descentralizadas podría representar un riesgo si no se hace de forma controlada y con objetivos y plazos claros de apoyo.

3. Perfil de riesgo financiero

3.1. Desempeño presupuestal

La evaluación de la flexibilidad presupuestal pretende entender cómo un ente territorial puede incrementar sus ingresos o reducir sus gastos en caso de ser necesario para mantener su capacidad de cumplir con el servicio de la deuda. Este aspecto es altamente relevante para conocer cómo operaría un ente territorial bajo un escenario de estrés, en momentos de desaceleración económica.

La flexibilidad de los ingresos depende de los siguientes factores:

- La capacidad del ente territorial para aumentar impuestos y derechos. El indicador principal es la participación de los ingresos frente al total de ingresos y el resultado que tendrían estas posibles modificaciones.
- Las condiciones políticas y los límites económicos que puedan afectar esta flexibilidad presupuestal por medio de la comparación de las políticas implementadas en otros entes territoriales.
- Los ingresos potenciales que podría percibir de la venta de activos, y los procedimientos que debe llevar a cabo para percibir estos ingresos.

Es importante hacer una aclaración respecto a la clasificación de los ingresos. Nuestro análisis considera los ingresos operacionales y excluye los provenientes de vigencias anteriores pendientes por ejecutar y las regalías cuya asignación depende de una política nacional y tienen una destinación específica.

Clasificamos los gastos en aquellos asociados a la operación del ente territorial y aquellos vinculados con proyectos de inversión. El primer grupo incluye el funcionamiento, los salarios del personal de planta y el pago de servicios públicos. Los segundos, por su parte son los recursos que el ente territorial destina a realizar inversiones en infraestructura, salud, educación y agua potable.

La evaluación del desempeño presupuestal mide el nivel y la volatilidad de los flujos de efectivo esperados (de las actividades operativas y de inversión) de un ente territorial, disponibles para cumplir con el servicio de su deuda. Asimismo, considera la eficiencia de sus políticas financieras a través del aumento o reducción en el recaudo de los principales tributos.

La variable más importante para conocer este desempeño es el saldo disponible entre los ingresos generados por el ente territorial y el pago de sus obligaciones de funcionamiento (este incluye todos los gastos de inversión diferentes a los de infraestructura). Posteriormente, incorporamos los movimientos de capital y su resultado evidencia las necesidades de financiación que podría tener el ente territorial en los próximos años.

En la medida en que el balance operativo proyectado sea negativo, el ente territorial tendría una mayor necesidad de deuda a la proyectada para cumplir con sus requerimientos operativos y de inversión.

Los principales componentes de este indicador son:

- Ingresos operacionales: Se componen de todos los ingresos que recibe el ente territorial por concepto de impuestos.
- Egresos operacionales: Incluyen todos los gastos de funcionamiento del ente territorial más aquellos que, de acuerdo con la información registrada en la ejecución presupuestal, están clasificados como gastos de inversión pero que consideremos como operativos los cuales incluyen: educación, salud y agua potable y saneamiento básico. Asimismo, incluimos dentro de los gastos operativos el pago de intereses que realiza el ente territorial.
- Ingresos de capital: Se compone de todos los ingresos de capital exceptuando los recursos del balance del ente territorial. Estos últimos no los consideramos dentro de nuestro análisis ya que se entregaron en vigencias anteriores.
- Gastos de capital: Incluye todas las inversiones que realizó el ente territorial en infraestructura física.
- Balance después de gastos de inversión de capital: Este resultado nos permite observar las necesidades de financiación del ente territorial.

Tabla 2. Indicadores de desempeño presupuestal

Balance operacional/Ingresos operacionales
Balance después de Capex/Ingresos operacionales
Balance después del endeudamiento neto

3.2. Liquidez

Definimos la liquidez como los recursos líquidos del ente territorial disponibles para realizar los pagos del servicio de la deuda que estima el ente territorial en el corto plazo. Es fundamental diferenciar qué porcentaje de efectivo es de libre destinación por parte de la administración.

Dentro de nuestro análisis evaluamos las limitaciones del ente territorial para generar recursos líquidos y revisamos que la disponibilidad de activos sea suficiente para cubrir las obligaciones del corto plazo. Consideramos que un ente territorial tiene niveles satisfactorios de liquidez cuando los recursos disponibles en caja sumados a los activos líquidos representan al menos 1x (vez) el valor del servicio de la deuda estimado para los próximos 12 meses. Este aspecto lo puede fortalecer la existencia de líneas comprometidas con algunas entidades financieras.

Por último, verificamos el cumplimiento de la reglamentación de la nación y de los entes territoriales para acceder a recursos de terceros, la estabilidad de las entidades financieras que considere como su posible proveedor, qué tanto acceso podría tener al mercado de capitales y cómo ha sido la historia del ente territorial en todos estos aspectos.

Tabla 3. Indicadores de liquidez

Índice de liquidez
Índice de liquidez/Servicio de deuda
Recursos de libre destinación/Servicio de deuda

3.3. Nivel de endeudamiento y pasivos contingentes

La evaluación del endeudamiento mide cómo el nivel, estructura y sustentabilidad de la deuda de un ente territorial podría, de acuerdo con nuestra expectativa, impactar su capacidad de cumplir con el servicio de deuda.

El análisis de la deuda está enfocado en:

- Una evaluación prospectiva de los saldos de la deuda y el monto de los intereses a asumir: tenemos en cuenta tanto la deuda que asume el ente territorial a nombre propio como el respaldo que otorga a sus diferentes entidades

descentralizadas dependiendo del grado de participación e intervención en la administración y de la situación financiera de estas últimas. Adicionalmente, incluimos como parte del servicio de la deuda aquellas vigencias futuras comprometidas que estén respaldadas con los ingresos corrientes de libre destinación.

- Los indicadores que consideramos adecuados para medir el apalancamiento es el nivel de la deuda frente a la generación operativa de ingresos y la deuda total frente al ahorro operacional (Ingresos corrientes – Transferencias de inversión – Regalías).
- Y, la variación que podría tener la deuda como respuesta a los cambios en las condiciones del mercado.

Riesgo de tasa de cambio Evaluamos si el ente territorial tiene endeudamiento en otras monedas, la posibilidad de que estas últimas sean volátiles y cómo se podría mitigar dicho riesgo con estrategias de cobertura. También damos nuestra opinión frente al monitoreo de dicho riesgo.

Uso de derivados o instrumentos financieros poco tradicionales: Analizamos si hacen uso de estos con fines de cobertura, la capacidad que tendría de administrar los mismos y los procedimientos en los que debería incurrir para ejecutarlos.

Perfil de vencimientos de la deuda Este aspecto permite ver en qué periodos el ente territorial tiene una mayor carga por concepto de deuda y cómo esto podría impactar la volatilidad frente a los cambios de tasa de cambio o tasa de interés.

Adicional a todo el tema de la deuda, podemos considerar incluir otros pasivos de largo plazo, tales como las pensiones y otros beneficios salariales no fondeados. Dado que en algunos casos los entes territoriales asumen las pensiones de todos sus funcionarios vinculados, dicha carga adicional puede debilitar su fortaleza crediticia. En estos casos podemos incluir el pasivo pensional no fondeado como un mayor servicio de la deuda y diferirlo a un periodo de tiempo que consideremos prudente.

Algunos indicadores para evaluar el nivel de apalancamiento son:

- **Intereses a ahorro operacional:** Este indicador evalúa la capacidad del ente territorial de responder cumplidamente al servicio de su deuda en un momento dado. Con el volumen de ahorro operacional (ingresos corrientes-menor gastos de funcionamiento) generado, el ente territorial puede decidir entre pago del servicio de la deuda o financiamiento de la inversión. Valores superiores al 30% o

40% significan que la entidad enfrenta una situación de sobreendeudamiento, que de mantenerse puede afectar la solidez financiera del ente territorial.

- **Sostenibilidad de la deuda:** Este indicador evalúa la exposición del ente territorial a eventos en los cuales ocurre una gran concentración de amortizaciones en un tiempo específico. Si el indicador es superior al 70%, consideramos que esto podría representar un riesgo para el ente territorial en el mediano plazo.

En lo referente pasivos contingentes, evaluamos en qué medida el riesgo de que ocurran algunos eventos fuera de la operación tradicional y como su dimensión podrían impactar la capacidad de un ente territorial de repagar su deuda en el mediano y largo plazo.

Estas se pueden referir a obligaciones explícitas como garantías firmadas a sus entidades descentralizadas o implícitas como los procesos contingentes en contra del departamento o municipio o el respaldo financiero a sus empresas asociadas. Si estos pasivos se materializan podrían representar un riesgo importante para las finanzas del ente territorial, puesto que esto podrían representar una menor disponibilidad presupuestal o un mayor nivel de endeudamiento.

Los tipos más frecuentes de pasivos contingentes son los procesos contingentes de las entidades descentralizadas, la participación en asociaciones público-privadas y los litigios jurídicos.

Tabla 4. Indicadores de endeudamiento

Endeudamiento

Ahorro operacional/Servicio de la deuda

Ahorro operacional/Intereses

Artículos Relacionados

- Escala de calificación emisores de deuda de largo y corto plazo.
- Definición de indicadores entidades territoriales

La presente metodología fue aprobada por el Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores y es utilizada únicamente por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en el proceso de calificación de riesgo en escala nacional.