



Código: JCRLATAM-
CIDE - 003

Aprobado: Directorio
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

Clasificación de Instrumentos de Deuda Emitidos por Gobiernos Regionales¹, Municipales, Distritales y Entidades Públicas bajo estas Jurisdicciones

Las entidades del sector público² conforme a su normativa se rigen por requerir financiamiento a costos bajos, sujetos a un grado de riesgo prudente y en concordancia con la capacidad de pago del país. Por lo cual, las operaciones de endeudamiento público consisten en el financiamiento sujeto a reembolso principalmente, acordados a plazos mayores de un año, destinado a realizar proyectos de inversión pública, la prestación de servicios, el apoyo a la balanza de pagos y el cumplimiento de la función previsional del Estado. Entre las operaciones que se les permite realizar se tiene la emisión y colocación de bonos, títulos y obligaciones constituidos de empréstitos, préstamos, entre otros. Además, las entidades públicas podrán realizar operaciones de corto plazo a plazos menores a un (1) año bajo la modalidad de préstamos, emisiones de títulos entre otros. Es por ello que el procedimiento de evaluación se sustenta en la metodología de instrumentos de deuda considerando en este caso específico, condiciones establecidas en este documento.

1. Análisis Previo

En forma previa, a la implementación del procedimiento de clasificación, se verificará si el emisor presenta información válida y representativa. Sin perjuicio de lo que se indica a continuación se podrá incorporar en esta clasificación indicadores adicionales a los mencionados de acuerdo al sector y rubro del emisor, si a juicio de **JCR LATAM** resultase imposible o difícil usar la información como base para la clasificación.

Se entiende:

- La información no será válida si contiene historial falso que pudiese hacer que **JCR LATAM** fuese inducida a emitir conclusiones erróneas o inexactas respecto de la clasificación.

1 La Clasificación de Riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de Riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. **JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM)** ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que **JCR LATAM** considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. **JCR LATAM** no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. **JCR** no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

2 Las empresas del Sector Público comprenden agencias gubernamentales, organismos públicos autónomos y no autónomos, empresas de propiedad del estado, empresa pública de derecho privado y otras entidades creadas por el gobierno (ámbito administrativo y empresarial).



Código: JCRLATAM-
CIDE - 003

Aprobado: Directorio
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

- La información es representativa cuando se puede analizar y permite razonablemente emitir opinión en relación a la situación económica y financiera de la empresa.
- La información es representativa cuando se puede analizar y permite razonablemente emitir opinión en relación a aspectos cualitativos.

2. Procedimiento de Clasificación

a. Análisis Macroeconómico

El análisis macroeconómico evaluará los principales indicadores de nuestra economía nacional como la tendencia del PBI nacional y de principales países que influyen en la economía, evolución de la balanza comercial (exportaciones e importaciones), manejo de la política monetaria dentro del cual analizaremos la evolución del tipo de cambio y la inflación, gasto público y gasto privado; así como el riesgo país asignado por las diferentes calificadoras. También se evaluará los diferentes sectores y el sector con mayor impacto que generará que la entidad logre mantener una capacidad de pago estable con el menor riesgo.

b. Análisis Economía Local

Se analizará y evaluará los ingresos y egresos de la entidad pública. Además, se analiza la estabilidad económica de la economía local. También se analiza cuáles son las principales fuentes de ingresos y de trabajo, se realiza el análisis las diferentes actividades del sector primario, secundario y terciario, así como los posibles conflictos políticos y/o sociales. Se evalúa los planes provinciales o municipales de inversión que afectan directamente la marcha de la economía local, a su vez que los gastos de la provincia o municipio.

c. Análisis Administrativo y Gobierno Corporativo

El análisis administrativo considera aspectos relativos a la gestión, el control y la supervisión llevados a cabo por el gestor. Se evaluarán el cumplimiento de las políticas y normas vigentes, la conformidad de los procedimientos, la estructura organizativa, la continuidad de los proyectos de inversión, el desempeño fiscal y presupuestal.

Las evaluaciones de gobierno corporativo se llevarán a cabo con la metodología desarrollada por **JCR LATAM** adecuándola a los principios que los Gobiernos Regionales, Municipales, Distritales y Entidades Públicas bajo estas Jurisdicciones debe cumplir de acuerdo a los principios de organismos públicos y en el caso que correspondan a las normativas de FONAFE.



Código: JCRLATAM-
CIDE - 003

Aprobado: Directorio
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

d. Análisis Político

Se analizará y evaluará la dependencia de la administración de cambios políticos, posibilidades de apoyo por parte de niveles superiores de gobierno, compromiso político de mantener la estabilidad financiera, compromiso de resolver conflictos sociales, entre otros.

e. Análisis Financiero

Para el análisis financiero se evaluará:

- Indicadores Financieros como la evolución y proyección de ingresos y gastos, la liquidez del gobierno local, así como la proyectada, la disponibilidad de líneas de crédito, la evolución y proyección de los distintos tipos de deuda a razón de los ingresos corrientes, presupuesto, PBI, entre otros, y la cobertura del servicio de deuda.
- Cobertura de deuda
- Coberturas Proyectadas
- Disponibilidad de garantías

f. Características del Instrumento

A efectos de determinar la clasificación final, **JCR LATAM** analizará los resguardos y garantías con que cuenta el instrumento.

1. Resguardos del Instrumento

Para un instrumento se analizarán los resguardos que:

- Obligan al emisor a no superar cierto grado de endeudamiento. Se considerarán insuficientes los resguardos a la política de endeudamiento en caso que la entidad pueda emitir nuevos instrumentos de deuda por un monto que haga que su razón de endeudamiento sobrepase, a criterio de **JCR LATAM**, los límites que aseguran la integridad de los intereses de sus acreedores.
- Comprometen al emisor a mantener activos libres de gravámenes por un monto superior o igual a los pasivos exigibles no garantizados o, en su defecto, le prohíben caucionar el pago de deudas propias o de terceros sin que simultáneamente se constituyan garantías reales, al menos proporcionalmente equivalentes, en favor de los tenedores del instrumento. Este resguardo será exigible en caso que la emisión que



Código: JCRLATAM-
CIDE - 003

Aprobado: Directorio
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

se califique no dispusiere de garantías suficientes de acuerdo a lo señalado en el punto siguiente.

- Establecen que el pago del capital no amortizado e intereses devengados se podrá exigir anticipadamente si el emisor no paga oportunamente alguna obligación importante o si otros acreedores hacen uso de su facultad para exigir anticipadamente el pago de sus respectivos créditos. Este resguardo será exigible en caso que la emisión que se califique no dispusiere de garantías suficientes.

JCR LATAM considerará que los resguardos son suficientes si al ser evaluados en el límite de su cumplimiento resulta que:

- Constituyen una protección efectiva para los tenedores de los títulos; y
- La clasificación de la capacidad de pago esperada del emisor no supera límites establecidos (salvo situaciones específicas y eventuales, totalmente subsanables).

2. Garantías del Instrumento

Para que **JCR LATAM** considere suficientes las garantías de un instrumento deberá cumplirse:

- Que el monto o valor estimado y plazo de liquidación de los bienes que las constituyen, en el caso de cauciones reales, sean considerados razonables y en una proporción igual o mayor a la emisión.
- Que, en el caso de caución otorgada por una persona jurídica, la capacidad de pago del garante sea clasificada en una categoría superior a la del monto caucionado como deuda directa de aquél.
- Que los bienes entregados en prenda o hipoteca tengan los seguros mínimos necesarios y que sean de rápida ejecución.

Además, **JCR LATAM** solicitará al emisor el estado de los bienes entregados en garantía, su plazo de liquidación, y la factibilidad de que ellos experimenten una disminución en su valor.

3. Categoría de Clasificación de Riesgo (Largo Plazo)

Los bonos emitidos por gobiernos regionales, provinciales, municipales y de entes públicos que operen bajo tales jurisdicciones, se clasificarán de acuerdo a las siguientes categorías:



Código: JCRLATAM-
CIDE - 003

Aprobado: Directorio
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

Escola	Clasificación de Depósitos de Mediano y Largo Plazo, Bonos Corporativos y Acciones Preferentes
AAA	Presenta el grado más alto de calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen mínimo riesgo crediticio. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes, estando ligeramente por encima de una obligación de mediano y largo plazo libre de riesgo.
AA	Presenta una alta calidad crediticia, y ofrece gran seguridad para el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. Cuenta con fuertes factores de protección.
A	Presenta una buena calidad crediticia con un cumplimiento oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. Los riesgos son mayores que la categoría inmediatamente superior en periodos de desaceleración económica.
BBB	Presenta una seguridad adecuada en el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos.
BB	Presenta una clasificación situada por debajo del grado de inversión, ofrece poca seguridad para el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen un alto riesgo crediticio. Confluyen fuertemente los efectos de variaciones en la economía con la débil capacidad de gestión.
B	Presenta una limitada capacidad de pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes manteniendo un alto riesgo crediticio. Son susceptibles a caer en default. Confluyen fuertemente los efectos de variaciones en la economía, la situación del sistema financiero y la débil capacidad de gestión.
CCC	Presenta una altísima probabilidad de no pago del principal e intereses o de dividendos preferentes en condiciones pactadas. Factores de protección débiles para afrontar el riesgo existente. Existe alta probabilidad de caer en default en el pago de las obligaciones de deuda.
DD	Presenta escasa capacidad de cumplir el pago del principal e intereses o dividendos preferentes. El emisor se encuentra próximo a la insolvencia.
D	Presenta incumplimiento en el pago de principal e intereses o de dividendos preferentes en las condiciones y términos pactados.
Diferida	Corresponde a aquella clasificación que ha sido diferida por eventos internos y externos que imposibilitan medir su capacidad de honrar sus obligaciones
Sin información	Sin información suficiente

Las clasificaciones de "AA" a "BBB" pueden ser modificadas con los signos "+" o "-", para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel. En caso que la clasificación cualitativa sea superior a la cuantitativa, el rating final podría subir un nivel como máximo, en caso contrario, cuando la clasificación cualitativa sea menor a la cuantitativa podría bajar en más de dos (2) niveles, dependiendo del caso.

4. Disclaimer

Japan Credit Rating Agency Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. **JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM)** es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO.

La metodología, escala de clasificación de **JCR LATAM** y las decisiones del comité de clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por **JCR LATAM**, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsible o imprevisible, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.