



☆☆☆☆
SECRETARÍA DE FINANZAS

H
O
N
D
U
R
A
S

República de Honduras
Secretaría de Finanzas

Tomo XI

**Proyecto de Presupuesto
General de Ingresos y Egresos
de la República**

Ejercicio Fiscal 2022

**Estimación de Riesgos
Fiscales**

Tegucigalpa, M.D.C.

Septiembre, 2021



CONTENIDO

CONTENIDO DE CUADROS _____	3
ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS _____	5
INTRODUCCIÓN _____	6
CAPITULO I - Reporte de Pasivos Contingentes _____	7
a. Pasivos Contingentes Explícitos _____	7
b. Pasivos Contingentes Implícitos _____	7
CAPITULO II - Posibles Flujos de Pago por Pasivos Contingentes para el Periodo 2021-2025 _____	8
CAPITULO III - Compromisos Firmes y Contingentes en Proyectos APP's _____	9
CAPITULO IV - Otros Riesgos Fiscales _____	19
a. Demandas Judiciales _____	19
b. Garantías y Avals del Estado _____	25
c. Empresas Públicas: Riesgos Asociados _____	39
d. Municipios: Riesgos Asociados _____	66
e. Pasivo Contingente por Banca Estatal _____	85



CONTENIDO DE CUADROS

Cuadro N° 1: Reporte de Pasivos Contingentes explícitos.....	7
Cuadro N° 2: Pasivos Contingentes Implícitos.....	7
Cuadro N° 3: Posibles Flujos de Pago por Pasivos Contingentes.....	8
Cuadro N° 4: Cartera de Proyectos App's en ejecución.....	9
Cuadro N° 5: Cartera de Proyectos, Inversión Programada Vs Ejecutada.....	11
Cuadro N° 6:.....	12
Cuadro N° 7: Detalle de Pasivos Contingentes Explícitos por Tipo de Riesgo & Máxima Exposición.....	13
Cuadro N° 8: Compromisos Firmes y Contingentes.....	14
Cuadro N° 9: Procesos Judiciales en contra del Estado de Honduras.....	19
Cuadro N° 10: Pasivo Contingente.....	20
Cuadro N° 11: Procesos Judiciales sin sentencia en conta del Estado.....	21
Cuadro N° 12: Procesos Judiciales por Jurisdicción.....	21
Cuadro N° 13: Stock de Operaciones Garantizadas.....	26
Cuadro N° 14: Operaciones garantizadas ya canceladas.....	26
Cuadro N° 15: Deuda Pagada por SEFIN en su calidad de aval.....	27
Cuadro N° 16: Escala de Rating.....	28
Cuadro N° 17: Rating de Instituciones Avaladas.....	29
Cuadro N° 18: Indicadores de Endeudamiento.....	30
Cuadro N° 19: Indicadores de riesgo de deuda.....	31
Cuadro N° 20: Rentabilidad y Liquidez.....	32
Cuadro N° 21: Perspectivas de Ingresos.....	32
Cuadro N° 22: Componente y Rating final por institución avalada.....	33
Cuadro N° 23: Stock del Pasivo Contingente y Máxima Exposición.....	36
Cuadro N° 24: Posibles desembolsos por año para el stock total del Pasivo Contingente.....	37
Cuadro N° 25: Empresas Públicas No Financieras.....	39
Cuadro N° 26: Aporte de las Empresas Públicas No Financieras a la economía.....	40
Cuadro N° 27: Inversión de las Empresas Públicas No Financieras.....	42
Cuadro N° 28: Indicadores HONDUTEL.....	46
Cuadro N° 29: Ponderadores para calificación de HONDUTEL.....	48
Cuadro N° 30: Indicadores SANAA.....	50
Cuadro N° 31: Ponderadores para calificación de SANAA.....	51
Cuadro N° 32: Indicadores ENP.....	53
Cuadro N° 33: Ponderadores para calificación de ENP.....	54
Cuadro N° 34: Indicadores ENEE.....	55



Cuadro N° 35: Ponderadores para calificación de la ENEE	57
Cuadro N° 36: Máxima Exposición y Pasivo Contingente y tipo de aporte requerido para las Empresas Públicas.....	59
Cuadro N° 37: Financiamiento del Déficit de la ENEE	60
Cuadro N° 38: Procesos Judiciales en contra de las Empresas Públicas.....	60
Cuadro N° 39: Gastos Judiciales Empresas Públicas	61
Cuadro N° 40: Pasivo Contingente y Máxima Exposición por Demandas Judiciales en contra de las Empresas Públicas.....	61
Cuadro N° 41: Pasivo Contingente y Máxima Exposición de las Empresas Públicas No Financieras	62
Cuadro N° 42: Balance Fiscal Gobiernos Locales.....	66
Cuadro N° 43: Eventos de Asistencia	67
Cuadro N° 44: Subsidios a Mancomunidades.....	68
Cuadro N° 45: Embargos por Demandas a las Alcaldías Municipales.....	68
Cuadro N° 46: Proyecto La Lima, Mi ciudad en Desarrollo.....	70
Cuadro N° 47: Resumen de los componentes de la Máxima Exposición (MEi)	72
Cuadro N° 48: Componentes e indicadores sugeridos para Municipios	74
Cuadro N° 49: Conversión de media ponderada a calificación final	74
Cuadro N° 50: Rating de los 12 principales Municipios historial de Notas.....	75
Cuadro N° 51: Indicadores de Endeudamiento	76
Cuadro N° 52: Indicadores de Riesgo de Deuda.....	77
Cuadro N° 53: Municipios con problemas de mora y pagos vencidos	78
Cuadro N° 54: Indicadores de performance fiscal	79
Cuadro N° 55: Autonomía Financiera y Flexibilidad del Gasto	80
Cuadro N° 56: Stock del Pasivo Contingente por endeudamiento Municipal.....	81
Cuadro N° 57: Pasivo Contingente por Banca Estatal.....	85
Cuadro N° 58: Fideicomisos con facultad de endeudamiento	86
Cuadro N° 59: Saldo de préstamos internos y deuda reasignada por la Administración Central	94
Cuadro N° 60: Embargos Por Demandas	95



ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS

UCF:	Unidad de Contingencias Fiscales.
APP's:	Asociación Público-Privada
MMFMP:	Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo.
LRF:	Ley de Responsabilidad Fiscal.
SEFIN:	Secretaría de Finanzas.
DGPMF:	Dirección General de Política Macro Fiscal
MEFP2014:	Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014
PC's:	Pasivos Contingentes
ME:	Máxima Exposición
IMAG:	Ingreso Mínimo Anual Garantizado.
PPD:	Pagos Por Disponibilidad.
TC:	Tipo de Cambio
AC:	Administración Central
SPNF:	Sector Público No Financiero
CEPAL:	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
ONG:	Organización No Gubernamental
IRC:	Índice de Riesgo Climático Global
FAO:	Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación
COPECO:	Comité Permanente de Contingencias
INFORM:	Index For Risk Management
PPA:	Paridad del Poder Adquisitivo.
BM:	Banco Mundial
PNUD:	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
ENEE:	Empresa Nacional de Energía Eléctrica
HONDUTEL:	Empresa Hondureña de Telecomunicaciones
ENP:	Empresa Nacional Portuaria
HONDUCOR:	Empresa Correos de Honduras



INTRODUCCIÓN

En cumplimiento al Artículo 25 de la Ley de Responsabilidad Fiscal, Decreto N° 25-2016 la Unidad de Contingencias Fiscales (UCF), adscrita a la Secretaría de Finanzas de Honduras, emite el presente informe de Identificación y Cuantificación Pasivos Contingentes y Riesgos Fiscales para el periodo 2022-2025.

El actual informe presenta el análisis de riesgo junto con las erogaciones realizadas por la Administración Central por concepto de pagos durante el ejercicio fiscal 2020. Por otra parte, el presente informe contempla dos grandes temas que se resumen a continuación.

Compromisos Firmes y Contingentes en Proyectos APP

En la primera sección del informe se presentan de manera resumida la cartera de proyectos en ejecución junto con la información financiera correspondiente, los compromisos firmes y contingentes adquiridos a través de los contratos de concesión, así como los pagos realizados al cierre del ejercicio fiscal 2020. De la misma manera se presenta el estado actual de los proyectos con relación a los Límites Autorizados por la Ley de Promoción de la Alianza Público Privada.

Otros Riesgos Fiscales

Mientras que en la primera sección se analizan los riesgos derivados de proyectos APP, en esta sección se desarrolla el análisis de riesgos derivados por: Demandas Judiciales, Garantías y Aavales del Estado, Riesgos Asociados a Empresas Públicas y Riesgos asumidos por los Gobiernos Municipales.

Sobre la UCF y sus perspectivas

La Unidad de Contingencias Fiscales continúa avanzando en la implementación de metodologías que le permitan ir perfeccionando y complementando los análisis de riesgos fiscal correspondientes, que permitan al Gobierno y sus autoridades la toma de decisiones oportuna y adecuada para una correcta gestión de los riesgos y compromisos asumidos.

Carlos Cuadra

Director de la Unidad de Contingencias Fiscales



CAPITULO I – REPORTE DE PASIVOS CONTINGENTES

a. Pasivos Contingentes Explícitos

En este apartado se presenta la información de tres grandes fuentes de riesgo fiscal, como ser los Contrato de APP, las demandas Judiciales en cortes nacionales y procesos arbitrales en centros nacionales o internacionales en contra del Estado y las garantías y avales otorgados por la Administración Pública (incluye contratos de apoyo a la generación de energía).

Cuadro N° 1: Reporte de Pasivos Contingentes explícitos

Fuente de Riesgo	Pasivo Contingente	Máxima Exposición
Contratos de APP	3.0%	6.8%
Demandas Judiciales	9.5%	23.1%
Avales y Garantías de CP	17.8%	20.5%
Total	30.3%	50.4%

Fuente: *Elaboración Propia.*

Datos a diciembre 2020

Con datos a diciembre de 2020, se estima que los pasivos contingentes explícitos ascienden a 30.3% del PIB. Siendo los acuerdos de apoyo en la Compra de Energía Eléctrica los de mayor peso en la categoría de Avales y Garantías, que en términos del PIB representan 15.3%.

b. Pasivos Contingentes Implícitos

Cuadro N° 2: Pasivos Contingentes Implícitos

Fuente de Riesgo	Pasivo Contingentes	Máxima Exposición
Endeudamiento Municipal	0.9%	2.0%
Empresas Públicas	7.7%	16.6%
Banca Estatal	0.5%	1.7%
Fideicomisos	0.0%	0.6%
Total	9.1%	21.0%

Fuente: *Elaboración Propia.*

Fideicomisos.

A diciembre 2020 los pasivos contingentes implícitos, calculados a valor presente, representan 9.1% del PIB. Los contingentes implícitos responden a una obligación moral, es decir, que el costo de oportunidad de no intervenir es considerado como inaceptable. Las fuentes de riesgos de estas contingencias implícitas son: Los Municipios, Empresas Públicas, Banca Estatal,



CAPITULO II – POSIBLES FLUJOS DE PAGO POR PASIVOS CONTINGENTES PARA EL PERIODO 2021-2025

La materialización de los pasivos contingentes viene teniendo efectos en las cuentas fiscales, así los posibles pagos del Sector Público para el periodo 2021-2025 se pueden presentar en la siguiente tabla:

Cuadro N° 3: Posibles Flujos de Pago por Pasivos Contingentes Como porcentaje del PIB

Descripción	2022	2023	2024	2025
1. Contratos de APP	2.0%	0.1%	0.1%	0.0%
2. Demandas Judiciales	0.3%	0.5%	0.4%	0.2%
3. Garantías y Avales	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%
4. Endeudamiento Municipal	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
5. Empresas Públicas	3.7%	1.4%	0.6%	0.6%
Total	8.0%	3.9%	2.9%	2.6%

Fuente: Elaboración propia por parte UCF en base a las metodologías.

Los flujos anteriores se desarrollaron en base a las metodologías establecidas para cada pasivo contingente. Cabe señalar, que los flujos expresados pueden o no ocurrir, el objetivo del análisis de pasivos contingentes es poder anticiparse a cualquier situación adversa, que posibilite la materialización de éstos.

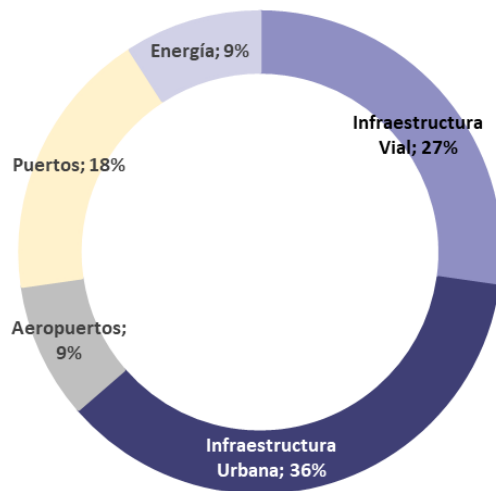
En el caso de las demandas judiciales, los flujos son producto de las estimaciones que hacen los procuradores. Sin embargo, se considera que los tiempos establecidos en que una demanda madure y llegue a su fin no se ajustan a la realidad, por lo cual los flujos podrían estar subvalorados.



CAPITULO III – COMPROMISOS FIRMES Y CONTINGENTES EN PROYECTOS APP'S

a. Cartera de Proyectos

Gráfico N° 1: Proyectos Apps por Sector
En términos porcentuales
Al primer trimestre de 2021



Al cierre del primer semestre del 2021, la cartera de proyectos APP se compone de la siguiente manera: el 27% del total de proyectos se encuentra clasificado dentro del sector de infraestructura vial, un 36% en infraestructura urbana, un 9% en aeropuertos, un 18% en puertos, y un 9% en el sector de energía.

De los 11 proyectos en cartera, 9 se estructuraron mediante un proceso de APP tradicional, mientras que 2 de ellos tienen su

origen bajo una modalidad de iniciativa privada. De la misma manera el 54.5% de los proyectos en cartera pertenecen a la Administración Central, mientras que el 45.5% al resto del sector público.

En el cuadro N° 4 se presenta el detalle de la cartera de proyectos, por rubro, sector, y tipo de pasivo. En relación al tipo de pasivo, el 54.5% de los proyectos son auto sostenibles, es decir que generan sus propios ingresos y por lo tanto se registran como Pasivos No Financieros, mientras que el 45.5% perciben sus ingresos de pagos directos por parte del concedente sectorial y por lo tanto se clasifican como Pasivos Financiero.

Cuadro N° 4: Cartera de Proyectos App's en ejecución
Al 31 de marzo de 02121

Proyectos	Sector Público	Pasivo Financiero	Pasivo No Financiero
Infraestructura Vial			
1. Corredor Logístico	AC		x
2. Corredor Turístico	AC		x
3. Corredor Lenca	AC		
Etapa I		x	
Etapa II		x	
Etapa III		x	
Infraestructura Urbana			
4. Siglo XXI	AC		x
5. Centro Cívico Gubernamental	AC	x	
6. La Lima	RSP	x	
7. Terminal Danlí	RSP		
Aeropuertos			
8. Palmerola	AC		x
Puertos			
9. Terminal de Contenedores y Carga	RSP		x
10. Terminal de gráneles y Solidos	RSP		x
Energía			
11. Reducción de Perdidas en Energía	RSP	x	

AC: Administración Central

RSP: Resto del sector Público



b. Avance de la Ejecución Financiera en relación con la inversión contratada

Al 31 de Julio del 2021 el monto total de inversión contratada en proyectos bajo la modalidad de Alianzas Público Privadas asciende a USD1,694.09 millones, de los cuales US\$286.06 millones se encuentran en infraestructura vial que representa el 17% de la cartera total, USD270.6 millones se encuentran en infraestructura urbana y representa el 16.%, USD87 millones se encuentran en aeropuertos representando el 5% de la cartera total, USD692.4 millones se encuentran en puertos con 41% y USD358 millones se encuentran invertidos en el sector de energía que representa el 21%. Ver Gráfico N° 2.

Gráfico N° 2: Inversión Programada por sector de inversión En términos porcentuales Al 31 de Julio de 2021

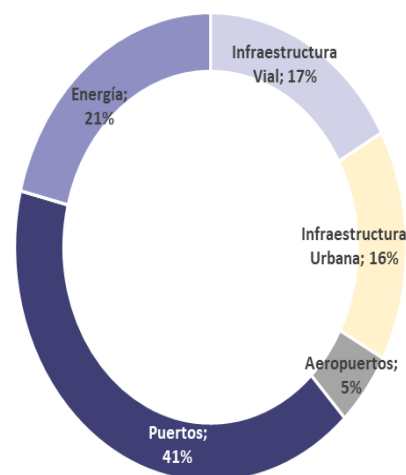
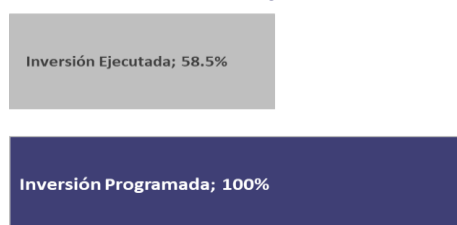


Gráfico N° 3: Inversión Programada Vs Ejecutada, Cartera Total En términos porcentuales, al 31 de julio de 2021



Del monto total de inversión contratada para los proyectos bajo modalidad Asociación Público-Privada, al 31 de Julio del 2021 presenta una ejecución total de USD991.77 millones, que representa el 58.5% (Ver Grafica N° 3) y el detalle de la ejecución por proyecto se presenta a continuación en el cuadro N° 5.



Cuadro N° 5: Cartera de Proyectos, Inversión Programada Vs Ejecutada
Cifras al 31 de julio de 2021, en millones de dólares

Proyectos	Inversión Programada	Inversión Ejecutada	% de Avance Financiero
Infraestructura Vial	\$286.1	\$216.0	75%
1. Corredor Logístico	\$121.0	\$142.6	118%
2. Corredor Turístico	\$134.6	\$42.9	32%
3. Corredor Lenca	\$30.5	\$30.5	100%
Etapa I	\$7.3	\$7.3	100%
Etapa II	\$8.2	\$8.2	100%
Etapa III	\$15.0	\$15.0	100%
Infraestructura Urbana	\$270.6	\$278.5	103%
4. Siglo XXI	\$87.3	\$49.9	57%
5. Centro Cívico Gubernamental	\$176.1	\$221.4	126%
6. La Lima	\$3.2	\$3.2	100%
7. Terminal Danlí	\$4.0	\$4.0	100%
Aeropuertos	\$87.0	\$151.0	174%
8. Palmerola	\$87.0	\$151.0	174%
Puertos	\$692.4	\$212.0	31%
9. Terminal de Contenedores y Carga	\$624.4	\$144.7	23%
10. Terminal de gráneles y Sólidos	\$68.0	\$67.3	99%
Energía	\$358.0	\$134.3	38%
11. Reducción de Pérdidas en Energía	\$358.0	\$134.3	38%
Total	\$1,694.1	\$991.8	420%

Fuente: Elaboración Propia en base a informe de las Concesiones

c. Compromisos Firmes

De los 11 proyectos en cartera, 6 se encuentran en la categoría de proyectos auto sostenibles, mientras que 5 de ellos se encuentran consignados con mecanismos de pagos directos por parte del Estado según se establece de manera explícita dentro de sus respectivos contratos de concesión y que, por lo tanto, constituyen Compromisos Firmes para el Estado.

En el cuadro N° 6 se detalla el perfil de pago correspondiente al periodo 2021-2025 por proyecto, junto con el número de anualidades canceladas al cierre del segundo trimestre del 2021.



Cuadro N° 6:
Perfil de Pagos de Compromisos Firmes Adquiridos Contractualmente por el Gobierno en APP
Cifras en millones de dólares, período 2021-2025

Proyectos	Anualidades Pactadas	Anualidades Pendiente	Año				
			2021	2022	2023	2024	2025
Infraestructura Carretera							
3. Corredor Lenca							
Etapa I	8	1		USD 2			
Etapa II	10	3		USD 2	USD 2	USD 2	
Etapa III	10	5	USD 4	USD 4	USD 4	USD 4	USD 4
Infraestructura Urbana							
5. Centro Cívico Gubernamental							
Contraprestación 1/	25	24	USD 14	USD 23	USD 23	USD 24	USD 25
6. La Lima							
Cuota de Repago 2/	15	14	USD 1	USD 1	USD 1	USD 1	USD 1
Aeropuertos							
8. Palmerola							
(Cofinanciamiento para obras iniciales)3/	3 pagos	0 pagos					
(Obras y equipamientos del Concedente) 4/	3 pagos	1 pago	USD 27				
Energía							
11. Reducción de Perdidas en Energía							
Reducción de Perdidas en Energía 5/	7	3	USD 59	USD 179	USD 120		

Fuente: En base a Datos proporcionados por SAPP, Supervisores y Concedentes.

1/ Según la contratante PCCG, a Julio 2021 se han pagado en concepto de contraprestación US\$ 8.03 millones

2/ Según informe del supervisor, solo se realizó el primer pago y parte del segundo, por lo tanto, se adeuda el año 2 y 3.

3/ Según la Unidad de Coordinación y Seguimiento de Palmerola (UCSP-INSEP) a la fecha ya se pago el total del cofinanciamiento pactado

4/ Según la Unidad de Coordinación y Seguimiento de Palmerola (UCSP-INSEP) a la fecha se han ejecutado US\$ 18.8 millones

5/ Corresponden a los montos ofertados por el operador. Sin embargo, el valor mensual que se paga es US\$10.5 millones, equivalentes US\$126 millones anuales. A agosto 2021 se han devengado 12 meses del año 5 contractual.

d. Compromisos Explícitos e Implícitos

Los compromisos contingentes pueden dividirse en dos categorías:

- Compromisos contingentes explícitos, es decir aquellos que se encuentran reconocidos y regulados dentro de los contratos de concesión y registrándose como un riesgo contingente, hasta que se produce el evento señalado en el contrato, con lo cual pasa a ser ya reconocido como un pasivo para el Estado, llevándose a cabo posteriormente su respectiva cuantificación de impacto.
- Contingentes implícitos, los cuales no se encuentran regulados dentro de los contratos de concesión, pero representan riesgos al proyecto que derivan en



erogaciones adicionales por parte del Inversionista Operador Privado y del Estado, al producirse eventos imprevistos en los contratos de concesión.

La Unidad de Contingencias Fiscales en su análisis de riesgos, identifica y cuantifica 7 riesgos contingentes que se encuentran reconocidos y regulados de manera explícita dentro de los contratos de concesión, llevando a cabo tanto la valoración del pasivo como el análisis de la exposición máxima del mismo con relación al PIB.

En el cuadro N° 7, se presenta el Stock de pasivos Contingentes Explícitos cuantificados al 31 de Julio del 2021.

Cuadro N° 7: Detalle de Pasivos Contingentes Explícitos por Tipo de Riesgo & Máxima Exposición Como porcentaje del PIB, al 31 de julio de 2021

Descripción	Stock Pasivo Contingente	Máxima Exposición
1. Riesgo de Demanda	0.1%	0.9%
2. Riego de Precios (T/C)	0.1%	0.1%
3. Indemnizaciones	0.2%	0.2%
4. Fuerza Mayor	2.1%	5.1%
5. Litigios	0.3%	0.3%
6. Constructivos	0.2%	0.2%
7. Garantías de Crédito	0.0%	0.0%
Total	3.0%	6.8%

Fuente: *Elaboración Propia, Unidad de Contingencias Fiscales.*

1. Datos a Julio 2021

2. PIB Nominal 2020 Según BCH, US\$ 23,614.9

Tal y como se observa en la tabla anterior del total de riesgos contingentes bajo análisis, y contenidos de manera explícita dentro de los contratos de concesión, se han generado pasivos por aproximadamente el 3.0% del PIB, con una probabilidad máxima de exposición de hasta el 6.8% del PIB.

e. Límite máximo de compromisos firmes y contingentes autorizados por la Ley APP.

En cumplimiento al Artículo No. 26 de la Ley de Promoción de la APP, en donde se establece un límite máximo equivalente al 5% del PIB, para la totalidad de compromisos firmes y contingentes cuantificables netos de ingresos asumidos por el Sector Público No Financiero en los Contratos APP.

Por lo anterior, y según el análisis realizado a la cartera total de proyectos, la Unidad de Contingencias Fiscales habiendo determinado el monto total de Compromisos Firmes y



Contingentes, así como el total de ingresos generados por cada uno de los 11 proyectos con relación al PIB, determina: Ver cuadro N° 8.

Cuadro N° 8: Compromisos Firmes y Contingentes
En millones de dólares, y como porcentaje del PIB

Descripción	VPN	% del PIB
Compromisos Firmes	USD 759.8	3.2%
Contingencias	USD 708.8	3.0%
(-) Ingresos	USD 356.5	1.5%
Compromisos con Respecto al PIB	USD 1,112.1	4.7%

Fuente: *Elaboración Propia.*

Tasa de descuento 8.75%

PIB 2020 US\$ 23,613.9

De acuerdo con el cuadro anterior, los compromisos firmes y contingentes netos de ingresos de los contratos APP suman 4.7% del PIB, valor que está próximo al valor máximo¹ establecido que es de 5.0% del PIB, por lo que no se podrían contratar proyectos adicionales.

Recomendaciones en relación con las APP

De acuerdo al Banco Mundial, Honduras ha registrado una de las tasas de crecimiento económico más altas de Centroamérica, siendo superada únicamente por Panamá, mostrando crecimientos para 2017, 2018 y 2019 de 4.8%, 3.7%, y 2.7% respectivamente, lo anterior, antes del impacto de la pandemia y de los Huracanes Eta e Iota. Sin embargo, con todo y las inversiones realizadas en los últimos años, en diversos sectores a través de proyectos bajo modalidad APP, existe aún una gran brecha en infraestructura, ya que también las distintas crisis han creado nuevas demandas de infraestructura, de acuerdo al Banco Mundial, la brecha es de aproximadamente unos US\$180,000 millones en toda la región y de acuerdo al presidente del Banco Mundial, en Centroamérica y Latinoamérica en general se invierte menos del 3% del PIB en infraestructura en comparación a países más desarrollados como China que invierte cerca del 7% de su PIB en desarrollar sus capacidades productivas.

¹ Artículo N° 26 de la Ley de la Promoción de la Alianza Público Privada



Es lógico pensar que las distintas crisis traerán presiones fiscales a los gobiernos, quienes se verán en la necesidad de priorizar la aplicación de sus recursos, por lo que la necesidad de poder encontrar alternativas viables que permitan el financiamiento de proyectos que potencien las capacidades productivas permanece vigente, y es aquí donde los Modelos de Alianza Público Privada mantienen su relevancia e importancia como una alternativa de financiamiento de proyectos que permitan continuar con un crecimiento económico estable.

Por otro lado, es importante reconocer los errores que se han cometido en la implementación de dicho modelo, ya que las renegociaciones, los sobre plazos, los sobre costos e incluso las demandas han sido resultado de serios problemas en el entendimiento de la aplicación de estos modelos, que han llevado a la estructuración de proyectos con grandes deficiencias que han sido manifiestas y han traído muchas críticas al modelo como tal; sin embargo, el problema no es el modelo, sino una serie de factores que han distorsionado el modelo APP y que por lo tanto debe corregirse con urgencia para poder continuar contando con una opción de financiamiento viable y efectiva como lo es el Modelo de Alianza Público Privada.

Es por ello por lo que a continuación se realizan una serie de recomendaciones con el propósito de ir identificando esos puntos de mejora que permitirán al país mantener abiertas sus posibilidades.

1. Revisión y Modificación del Marco Jurídico y Normativo.

Existen una serie de cuestionamientos al marco jurídico que han afectado el correcto desarrollo de los proyectos APP, y están relacionados principalmente con su falta de claridad, de funcionalidad y de cumplimiento.

La falta de cohesión entre las leyes existentes crea muchas veces contradicciones y/o vacíos que vuelven ambiguos muchos procedimientos, comenzando con la falta de un concepto claro de lo que es una APP en la ley.

Es por ello por lo que se sugiere que se efectúe una revisión y modificación del marco jurídico y normativo actual, recomendando entre otras cosas que:



- a. Previo a la implementación de cualquier ley, se recomienda una revisión del proceso APP a nivel interinstitucional con el propósito de re diseñar el proceso para que sea coherente, eficiente y en donde cada institución trabaje de manera complementaria, debiendo delimitarse y definirse claramente cada una de las responsabilidades y procesos tanto a nivel interinstitucional como a lo interno de cada institución involucrada, de manera que no existan ineficiencias en el proceso ni duplicidad de funciones.
- b. Elaboración de un marco jurídico integral que incorpore de manera clara no solo los elementos más importantes y conceptos básicos de una APP, sino los procedimientos que integren a cada una de las instituciones involucradas de acuerdo a un proceso revisado, procurando aplicar las mejores prácticas internacionales.
- c. Desarrollo de un nuevo marco normativo para leyes que regulen los fideicomisos públicos.
- d. Mayor exigencia en la profundidad de criterios técnicos que permitan la estructuración de proyectos sólidos mediante la incorporación en la ley de parámetros adecuados de estudios y análisis que demuestren la viabilidad técnica, legal y financiera de los proyectos.
- e. Regular o si es posible limitar la emisión de Decretos y Leyes conteniendo la aprobación a priori de proyectos desde el Congreso Nacional sin pasar por criterios de elegibilidad apropiados.

2. Fortalecimiento Institucional

El segundo elemento más importante después de un robusto marco normativo es el fortalecimiento institucional, lo cual se enfoca en al menos 3 componentes.

- a. Componente del Recurso Humano: El desarrollo de las capacidades técnicas del recurso humano es un factor imprescindible para poder contar con un análisis de calidad que permitan el desarrollo de proyectos sólidos. El poder contar con un plan de desarrollo y condiciones competitivas para el personal técnico es clave de manera de



disminuir la alta rotación de personal y pérdida de capacidades lo cual es altamente costoso para el Estado.

- b. **Componente Metodológico:** La incorporación de metodologías apropiadas como herramientas de gestión y análisis de proyectos es otro elemento importante dentro del fortalecimiento institucional, por lo cual se debe tener en cuenta que para poder contar con las herramientas tecnológicas y procedimentales adecuadas se deben realizar las inversiones que sean necesarias de manera que el personal cuente con los elementos de análisis y diagnóstico apropiados para la evaluación correcta de los proyectos. Sin embargo, muchas veces no se tiene conciencia de la importancia de invertir en estos elementos, y no existe dentro de las instituciones muchas veces las facilidades para encontrar las fuentes de financiamiento para poder implementar dichas metodologías o herramientas tecnológicas, es importante que las instituciones cuenten dentro de sus presupuestos con componentes de financiamiento que estén disponible para fortalecer a los equipos técnicos.

- c. **Independencia Técnica:** La toma de decisiones para determinar la idoneidad de un proyecto debe basarse en parámetros e indicadores objetivos, de manera que las decisiones que se tomen sean fundamentadas en criterios técnicos.

El desarrollo de capacidades del recurso humano, y la incorporación de las metodologías apropiadas y herramientas de gestión no servirán si no se cuenta con la independencia técnica necesaria en la toma de decisiones.

- d. **Capacidad estructural:** Uno de los mayores errores que se han cometido en los últimos proyectos es la delegación de la estructuración a entidades o instituciones que no poseen la estructura, la experiencia ni el conocimiento para estructurar proyectos APP, como ser, Bancos privados, municipalidades, o ministerios de línea. En países como Colombia, Chile, Pero, Inglaterra entre otros, existen instituciones especializadas en el tema APP con la suficiente capacidad y estructura para el correcto desarrollo de proyectos de tal envergadura que son prácticamente un ministerio más.

Es altamente recomendable el fortalecimiento institucional desde el punto de vista de la capacidad estructural de las unidades a cargo de la estructuración, y evaluación de riesgos APP.

- e. **Establecimiento de un equipo legal especializado:** Una de las mayores debilidades por parte del Estado frente a sus contrapartes privadas en los proyectos APP es la falta de



un equipo legal especializado en temas APP que permita al Estado contar con la asesoría legal suficiente y capaz de defender los intereses del Estado. Dado que al final todos los aspectos financieros y técnicos terminan expresándose mediante contratos, la comprensión legal de todos los aspectos integrales que componen un proyecto APP es necesario para una correcta distribución de los riesgos.

- f. Fortalecimiento de entes contralores en temas APP. Los organismos contralores como la SAPP, TSC, auditoría interna entre otros, deben ser capacitados y certificados en los temas APP, de manera que puedan ejercer una correcta función contralora de los proyectos.

3. Transparencia y rendición de cuentas

Los proyectos APP deben contar con un marco jurídico que exija la rendición de cuentas a todos los niveles y a todos los entes involucrados, dado que los mismos se desarrollan ya sea con recursos o activos del Estado, el proceso debe poder ser auditable en todos los aspectos. Existe una gran cantidad de señalamientos por la falta de información disponible lo cual crea suspicacias y rechazo en muchos casos de los proyectos, lo cual puede traer graves consecuencias tanto para el gobierno como para la implementación de los proyectos. La transparencia y la rendición de cuentas son elementos que permiten que los proyectos tengan la adecuada aceptación de la población y de todos los entes involucrados, de manera de evitar cuestionamientos a los procesos.

Desde los bancos fiduciarios, hasta los inversionistas y operadores deben ser capaces de brindar toda la información que se requiera en cualquier momento.



CAPITULO IV – OTROS RIESGOS FISCALES

La Unidad de Contingencias Fiscales, adicionalmente al análisis efectuado para los proyectos bajo la modalidad de Alianzas Publico Privadas, realiza el análisis de impacto fiscal que pueden generar otros tipos de riesgos entre los cuales tenemos:

a. Demandas Judiciales

Dentro del actual cálculo del pasivo contingente por demandas judiciales, se incluye información de las instituciones que conforman el Sector Público, a excepción de las demandas judiciales en contra de las Alcaldías Municipales.

Es importante mencionar que, en el Marco del cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal y su Reglamento, que tienen como objetivo mejorar la gestión de las finanzas públicas y la transparencia fiscal, la Unidad de Contingencias Fiscales como encargada del desarrollo de ciertas metodologías que coadyuvan a alcanzar estos objetivos, ha desarrollado la metodología para el cálculo del pasivo contingente por demandas judiciales.

Dicha metodología está en constante mejora con el propósito de perfeccionar el cálculo de este pasivo contingente, logrando en el año 2019 la inclusión dentro de las Disposiciones del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República, la obligatoriedad de remitir de

Cuadro N° 9: Procesos Judiciales en contra del Estado de Honduras

Detalle	Máxima Exposición	Pasivo Contingente
Cortes Nacionales	17.3%	7.8%
Centralizada	12.7%	5.1%
Descentralizada	0.6%	0.3%
Desconcentrada	0.9%	0.6%
Empresa Pública Financiera	0.0%	0.0%
Empresa Pública No Financiera	3.1%	1.8%
Cortes Internacionales	7.7%	3.5%
Total (Cortes Nacionales + Cortes Internacionales)	24.9%	11.3%

Datos a Junio de 2021

forma trimestral, la actualización de los procesos Judiciales en contra de cada institución, en cual se debe ver reflejado tanto los procesos judiciales activos como los que ya cuentan con una sentencia firme.



El cálculo del pasivo contingente por procesos judiciales contribuye a alcanzar el objetivo de la LRF y su Reglamento ya que, al calcularlo y afinarlo, se obtiene un panorama más claro a corto y mediano plazo de los pasivos contingentes que a lo largo de los años se pueden convertir en cuentas por pagar (pasivo).

De acuerdo con el monto que refleja la máxima exposición, las contingencias derivadas por Procesos Judiciales continúa siendo la principal fuente de riesgo fiscal asociado a pasivos contingentes explícitos.

Según la información actualizada a junio de 2021, el Pasivo Contingente por procesos judiciales (procesos que no tienen una sentencia en firme), representa el 11.3% del PIB; de los cuales, 7.8% corresponde a cortes nacionales y 3.5% corresponde a procesos internacionales². En este capítulo se incorporan los procesos judiciales de las Empresas Públicas, que son considerados riesgos implícitos, y que en el capítulo 1 suman en los riesgos implícitos. En el capítulo de empresas se desglosa un análisis adicional sobre el comportamiento de las demandas en las empresas públicas.

**Cuadro N° 10: Pasivo Contingente
Como porcentaje del PIB**

Detalle	2019	2020	2021
Cortes Nacionales	5.7%	8.1%	7.8%
Centralizada	4.7%	5.3%	5.1%
Descentralizada	0.4%	0.4%	0.3%
Desconcentrada	0.2%	0.6%	0.6%
Empresa Pública Financiera	0.0%	0.0%	0.0%
Empresa Pública No Financiera	0.4%	1.8%	1.8%
Cortes Internacionales	3.3%	4.2%	3.5%
Total (Cortes Nacionales + Cortes Internacionales)	9.0%	12.3%	11.3%

Datos de 2019 y 2020 a diciembre y de 2021 a junio.

A junio del 2021 se registran 4,430 procesos judiciales activos (procesos que no tienen una sentencia en firme), 694 casos más de los presentados al mes de diciembre 2020.

Se observa una caída de 1 punto porcentual en el stock contingente, que este ligado principalmente al crecimiento del PIB esperado para el año 2021.

La administración Central con un 42.5%, sigue teniendo la mayor cantidad de procesos judiciales sin sentencia en firme.

² La metodología utilizada para el cálculo fue presentada en la edición publicada en 2019, que fue la primera publicación de pasivos contingentes.



Cuadro N° 11: Procesos Judiciales sin sentencia en conta del Estado

Según Nivel de Institución	2019		2020		2021	
Administración Central	1551	47%	1588	43%	1884	43%
Empresas Públicas No Financieras	790	24%	933	25%	1149	26%
Desconcentradas	469	14%	744	20%	788	18%
Descentralizadas	413	13%	437	12%	575	13%
Empresas Públicas Financieras	43	1%	34	1%	34	1%
Total	3266		3736		4430	

Datos de 2019 y 2020 a diciembre y de 2021 a junio.

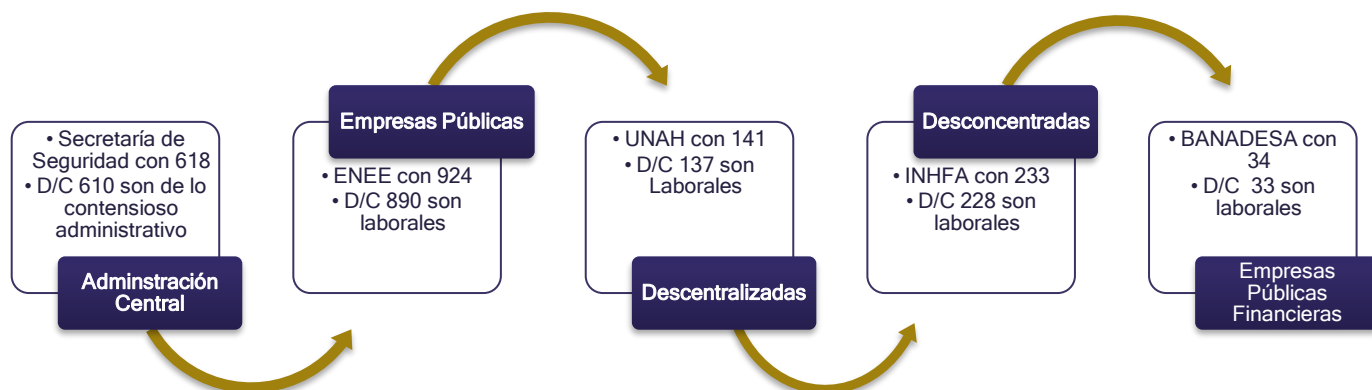
Por otra parte, en lo referente a la Jurisdicción en la cual se han interpuesto los procesos judiciales: el 60% están en la jurisdicción laboral, 36% en lo Contencioso administrativo y 4% restante está en las demás jurisdicciones.

Cuadro N° 12: Procesos Judiciales por Jurisdicción

Según Nivel de Institución	En Proceso	%	Sentencia en Firme	%
Laboral	2680	60%	327	56%
Contencioso Administrativo	1590	36%	231	40%
Civil	89	2%	16	3%
Penal	7	0%	1	0%
Fiscal	49	1%	5	1%
Otros	15	0%	3	1%
Total	4430		583	

Datos a Junio de 2021

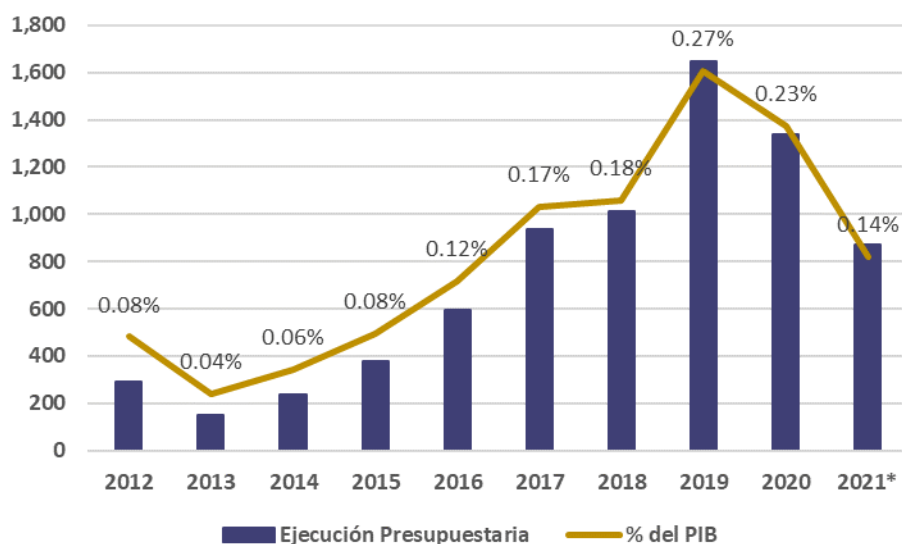
Cabe señalar, que en el valor total estimado como pasivo contingente se toman en cuenta demandas del resto del Sector Público (Descentralizadas, Empresas Públicas financieras y no financieras) que teóricamente para la Administración central corresponderían en el estatus de Riesgos Implícitos para la Administración Central. Pero con el objetivo de mantener información sobre todas las demandas en contra del Estado (no incluye municipios) se presentan éstas como un total.



la Empresa Nacional de Energía Eléctrica con 924 procesos, es la institución pública con más proceso judiciales en su contra.

A junio de 2021 la ejecución presupuestaria en el objeto Gastos Judiciales en la Administración Central, indica que se han devengado pagos por sentencias firmes por L872.9 millones, que representan 0.14% del PIB proyectado para 2021.

Gráfico N° 4: Ejecución Gastos Judiciales
En millones de Lempiras y como porcentaje del PIB

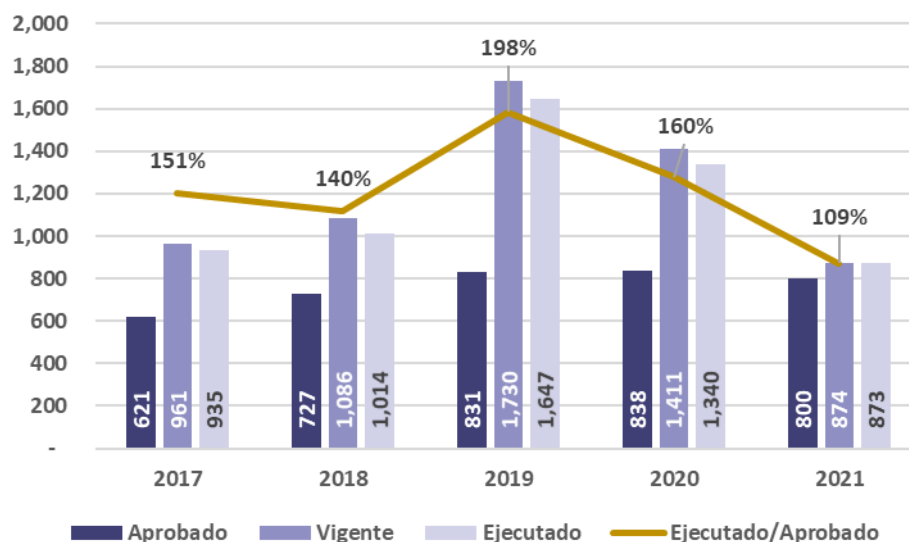


La grafica anterior, muestra el crecimiento constante que ha tenido en los últimos años los pagos por sentencias firmes, con excepción de 2020 dado el hecho que los tribunales judiciales pasaron cerrados gran parte del año. Pero la tendencia de 2020 se está revirtiendo, ya que a junio de 2021 los gastos

por sentencias judiciales ya representan el 65.1% de los gastos de 2020.



Gráfico N° 5: Presupuesto de Gastos Judiciales



En la gráfica anterior, se muestran los ciclos presupuestarios de los procesos Judiciales. Es de observar, que los montos anuales aprobados para gastos judiciales han sido insuficientes respecto a la ejecución presupuestaria, lo que ha llevado a realizar ajustes a dicho presupuesto, y en varios de los casos a ajustar en más de un 50% su monto.

Mitigación.

La tendencia creciente del gasto y en el número de procesos judiciales en contra del Estado de Honduras, exige un compromiso conjunto entre todas las instituciones públicas involucradas, en la búsqueda de implementar buenas prácticas en la administración y seguimiento de las demandas judiciales.

Si bien la responsabilidad de cuantificar el pasivo contingente sobre los procesos judiciales en Honduras recae en la Unidad de Contingencias Fiscales, el seguimiento de cada caso es únicamente potestad de los procuradores designados y, por lo tanto, es necesario que cada uno de ellos sea la persona que registre en la matriz en Excel los avances que tienen los procesos, procurando informar todo lo que requiere la misma.

En ese sentido, es importante prestar atención a los siguientes temas y establecer políticas en pro de la defensa jurídica del Estado:



Con los procesos judiciales actuales: Las instituciones deben tener un mejor control sobre las demandas, identificando principalmente el valor económico de las pretensiones que están dilucidándose en los tribunales y sus costos derivados. Esto servirá no solo a la UCF, sino que también a las autoridades de cada institución, así prestarán más atención a los procesos que se llevan en su contra, ya que, de recibir fallos negativos, afectarán el cumplimiento de los objetivos que se tengan en el corto plazo.

Capacitación y mejoras en procedimientos: la racionalización de los procedimientos administrativos y una mejor capacitación de los funcionarios públicos deberían ser parte importante de un programa efectivo de la defensa jurídica del Estado.

Hoy día el 60% de las demandas son Laborales, implica que se deben mejorar algunos procedimientos o revisar las leyes que regulan la parte laboral si es el caso, para evitar futuras demandas en contra del Estado.

Sistema de Seguimiento a los Procesos Judiciales: Crear un sistema que facilite a los procuradores y directores legales darle seguimiento a los procesos judiciales, donde permita a cada procurador actualizar el estatus de cada proceso, y que a su vez le de herramientas de apoyo en la gestión para agendar las fechas de audiencia e informar a sus superiores en tiempo real de los procesos.

Asesoría técnica: es relevante el fortalecimiento de las capacidades institucionales en el Sector Público hondureño, por lo que es importante establecer las bases para el desarrollo de una estrategia dirigida a fortalecer la defensa jurídica del estado. La experiencia internacional indica que después de la implementación de este tipo de estrategias, los pasivos contingentes a mediano plazo se reducen considerablemente.



b. Garantías y Avales del Estado

Los avales son una herramienta de gran utilidad para los proyectos de inversión cuando las condiciones de este no permiten asegurar plenamente la capacidad de repago del propio proyecto.

Las deudas contingentes tienen además la ventaja de permitir reducir el riesgo del proyecto sin representar un incremento de la deuda pública. Para su correcto tratamiento dentro de la contabilidad pública resulta necesario establecer una metodología de valuación de pasivos contingentes que permite darle a los avales un peso acorde con la probabilidad de ocurrencia del evento que lo transforme en deuda directa.

El otorgamiento de avales y garantías es regulado por el Artículo 78 de la Ley Orgánica de Presupuesto. La Secretaría de Finanzas a través de la Dirección General de Crédito Público, efectuara una evaluación del riesgo que implica el aval, garantía o fianza. Asimismo, el artículo 78 establece la prohibición de otorgar fianzas, avales o garantías a personas naturales o jurídicas privada, excepto en los casos de garantías que deban otorgar las instituciones financieras del Estado como parte de su giro comercial.

Las garantías emitidas por el Estado son compromisos de este a pagar parcial o totalmente, el monto pendiente de un préstamo en caso de producirse un incumplimiento por parte del deudor original. En ese sentido, las garantías, avales o similares representan contingencias explícitas de la Administración Central.

1. Stock de operaciones Garantizadas

La Secretaría de Finanzas a través de la Dirección General de Crédito Público, ha emitido garantías a: 2 empresas públicas, 1 Banco estatal, 1 universidad estatal y a una asociación de campesinos de origen privado, esta última fue una garantía especial emitida por el



Congreso Nacional, ya que el Artículo 78 de la Ley Orgánica de Presupuesto impide la emisión de garantías a privados.

Cuadro N° 13: Stock de Operaciones Garantizadas

N° SIGADE	Institución Avalada	Monto Garantizado	Saldo Garantizado	Moneda Origen	Acreedor
Deuda externa					
GE00926	Empresa Nacional Portuaria	23,891,661	2,593,097	EUR	KBC Bank
GE01007	Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda	6,000,000	5,101,298	EUR	KFW Frankfurt am Main
GE01128	Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda	11,000,000	10,998,597	EUR	KFW Frankfurt am Main
GE00894	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	25,000,000	17,056,000	USD	Banco Interamericano de Desarrollo (BID)
GE00955	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	157,049	104,994	CHF	Swiss Export Risk (ERG: Export Risk Guarantee)
GE01014	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	2,168,161	1,632,012	CHF	Swiss Export Risk (ERG: Export Risk Guarantee)
GE00456	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	233,397	233,000	USD	BNP SWISS BANK CORP
GE01158	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	297,720,000	228,903,000	USD	Industrial and Commercial Bank of China Limited (ICBC – CHINA)
GE01185	Universidad Nacional Autónoma de Honduras	6,497,822	6,501,654	EUR	Unicredit Bank Austria AG
Sub total deuda externa en USD		USD 381,857,323	USD 278,052,070	USD	
Deuda interna					
GI00245	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	1,215,330,000	1,215,330,000	HNL	Banco Central de Honduras (BCH)
GI00246	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	1,569,742,000	19,998,954	HNL	Banco Central de Honduras (BCH)
GI00257	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	2,500,000,000	1,250,000,000	HNL	Banco Central de Honduras (BCH)
GI00256	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	5,334,748,000	5,334,708,994	HNL	Banco Central de Honduras (BCH)
GI00258	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	2,450,000,000	5,850,000,000	HNL	Banco Central de Honduras (BCH)
GI00265	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	6,094,300,000	4,208,704,000	HNL	Banco Central de Honduras (BCH)
	MUCA y MARCA	624,180,249	421,850,261	HNL	Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda
Total deuda interna en lps (Millones)		L19,788,300,249	L18,300,592,208		

Fuente: en base a datos de Crédito Público

Se han garantizado 16 operaciones, de las cuales 9 han sido endeudamiento externo y 7 operaciones internas.

- **Nuevas operaciones:** Desde el último informe presentado, se ha incorporado una nueva operación garantizada, esta fue otorgada a la ENEE y aprobada en el año 2020. La operación se realizó con Banco FICOHSA, por un monto de L6,094,300.000.00, a una tasa fija del 6.3%, con vencimiento en diciembre del 2025.
- **Operaciones Garantizadas que ya vencieron.**

Cuadro N° 14: Operaciones garantizadas ya canceladas

N° SIGADE	Institución Avalada	Monto Garantizado	Saldo Garantizado	Moneda Origen	Fecha de Pago
GI00236	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	3,167,583,000	-	HNL	30 de diciembre 2019
GI00234	Empresa Nacional de Energía Eléctrica	150,500,000	-	US\$	17 de diciembre 2020

Fuente: en base a datos de Crédito Público



- **Operaciones Garantizadas que fueron pagadas por SEFIN:** La Garantía otorgada a la Asociación de MUCA y MARCA conformada por 8 Fincas, se ejecutó por incumplimiento en el repago de la deuda.

Al cierre del año 2020 el valor ejecutado de la garantía asciende a L 479.6 millones que representa el 87% del monto total de operación acumulada.

**Cuadro N° 15: Deuda Pagada por SEFIN en su calidad de aval
Compra tierras MUCA y MARCA**

Años	Valor Ejecutado Garantía Soberana	Valor pagado por Fincas	Valor de la Operación
2013	19,011,135.4	25,771,682.4	44,782,817.8
2014	22,157,109.1	20,886,251.0	43,043,360.0
2015	29,908,110.8	12,797,118.4	42,705,229.2
2016	65,980,756.1	-	65,980,756.1
2017	65,204,705.0	-	65,204,705.0
2018	72,065,717.1	-	72,065,717.1
2019	71,795,652.4	2,325,590.7	74,121,243.1
2020	71,741,329.0		71,741,329.0
Total	417,864,514.8	61,780,642.5	479,645,157.3

Fuente: en base a datos de Crédito Público

- **Contragarantías asociadas a las operaciones avaladas:** Las operaciones de garantías realizadas por Honduras no cuentan con algún tipo de contragarantía a excepción de la garantía otorgada a MUCA y MARCA, que se utilizó para la adquisición de terrenos en conflictos, donde el Estado tiene resguardo de las escrituras públicas de las tierras adquiridas, estipulado en la Cláusula 3^o, apartado 3 del Contrato de Administración de Garantía Soberana y Fiduciaria, en donde se menciona el ceder las tierras al Estado, a través de BANHPROVI, hasta la cancelación de la deuda.

2. Metodología

El punto de partida para este sistema de ratings interno es el actual esquema de evaluación y autorización de endeudamiento que lleva a cabo la Dirección General de Crédito Público, en base al marco que proveen el artículo 71 de la LOP y las NTSCP.



En este sentido, se toman como referencia los límites normativos para preservar la homogeneidad de criterios: por lo tanto, la máxima categoría de riesgo para empresas públicas toma como límite inferior en sus criterios los que establece la normativa.

Asimismo, en el caso de los municipios, se revisa y utiliza parte de la metodología para la Categorización Municipal, desarrollada por la Secretaría de Derechos Humanos, Justicia, Gobernación y Descentralización del Gobierno de Honduras.

3. Rating

La calificación o rating crediticio de la institución beneficiaria de la garantía del Estado de Honduras, elaborado por la UCF es el elemento central del análisis y de estimación. En este sentido, se realiza un sistema de calificación de riesgo o rating, contando con una escala basada en 5 estados, los estados 1 a 4 son los estados transitorios del proceso: 1 es la escala de máxima calificación crediticia (menor riesgo relativo de default, mientras que 4 es la escala de mínima calificación para una institución Pública o municipalidad performing. El rating o estado 5 se plantea como un estado absorbente o default.

Los criterios de rating utilizados tienen componentes de análisis según sea el tipo de institución, considerando 2 grandes subconjuntos:

- Riesgos Financieros y Riesgos del Negocio para las empresas públicas y Bancos Públicos.
- Riesgos Financieros y Riesgos Fiscales para los entes municipales.

Cuadro N° 16: Escala de Rating

Rango de media ponderada	Calificación Final	Escala de Riesgo
De 1 a 1.70	Ranking 1	Alta calidad de crédito
De 1.70 a 2.5	Ranking 2	Calidad media
De 2.51 a 3.30	Ranking 3	Créditos especulativos
De 3.31 a 4	Ranking 4	Riesgos sustanciales de default

4. Rating Histórico

En la actualidad existen 5 instituciones que tienen préstamos garantizados por el Estado a través de la Secretaría de Finanzas, tres de las cuales presentan un rating de calidad media,



la ENEE con una calificación de riesgos sustanciales de default y en el caso del MUCA y MARCA en un estado de default.

Cuadro N° 17: Rating de Instituciones Avaladas

Institución	2018	2019	2020
Empresa Nacional Portuaria (ENP)	1	1	2
Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda (BANHPROVI)	2	2	2
La Empresa Nacional de Energía Eléctrica ENEE	4	4	4
MUCA y MARCA	5	5	5
Universidad Nacional Autónoma de Honduras (UNAH)	2	2	2

Fuente: Elaboración propia

Conforme a la metodología establecida, en caso de que una entidad que solicita un aval presente atrasos en el pago de servicios equivalente de, al menos, el 10% de sus pasivos totales se considera que el mismo está en estado de default, otorgándosele la calificación 5 que refleja tal condición.

Cabe señalar, que MUCA y MARCA no cuentan con Balance General ni Estados de Resultados de las fincas que conforman la asociación, lo cual no permite el análisis riguroso y completo. Con información proporcionada por la DGCP, se estima que los atrasos generados por ambas agrupaciones alcanzan el 87.1% de los pagos comprometidos al cierre del año fiscal 2020, por lo cual por defecto se le asigna una calificación 5 en el rating, reflejando que es insolvente.

Por otra parte, al análisis se incorporan 71 contratos de generación de energía que al amparo del Artículo 4 del Decreto 70-2007, contenido de la Ley general de promoción a la generación de energía eléctrica con recursos renovables, tendrán derecho a celebrar con la Procuraduría General de la República un Acuerdo de Apoyo para el Cumplimiento del Contrato con el Estado Honduras. Con la salvedad de que dicho acuerdo no constituye un aval o garantía, como lo establece el mismo decreto.



5. Análisis por componente: transformación de indicadores a notas

Indicadores de endeudamiento:

Los indicadores de endeudamiento se ajustan a lo dispuesto por el Artículo 19 de las Normas Técnicas del Subsector de Crédito Público, con algunos ajustes puntuales en el caso de los municipios.

Los límites donde se asigna la nota 4 (correspondiente al rating de mayor riesgo relativo) se fijan tomando en cuenta los límites legislativos, que son congruentes con los límites que establecen otras metodologías, para el caso indonesia.

A continuación, se presentan los ratios y notas obtenidas por las instituciones avaladas, para lo cual se utilizaron los estados financieros del año 2020³.

Cuadro N° 18: Indicadores de Endeudamiento

Indicadores	Umbral de riesgo cerca del default	ENEE		ENP		BANHPROVI		UNAH	
		Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota
Deuda LP / Ingresos gestión	> 80%	205%	4	30%	2	450%	4	491%	4
Deuda LP / Activos	> 50%	141%	4	22%	2	27%	2	0.1%	1
Intereses / Ahorro operacional	> 20%	-221%	4	6%	1	26%	3	17%	2

Fuente: *Elaboración propia*

Cabe señalar, que no se incluyen indicadores para el caso de MUCA y MARCA, dado que no se tienen estados financieros para las empresas asociadas.

Los indicadores de endeudamiento para la ENEE reflejan una nota 4, con niveles altos de endeudamiento, indicando riesgos significativos de default. Cabe señalar, que la ENEE se encuentra actualizando los valores de sus activos, lo que de alguna manera mejorará uno de los ratios.

³ Como buena práctica, se deben utilizar estados financieros auditados.



La ENP presenta indicadores con una calificación media, y con una buena calificación para el ratio intereses/ahorro operacional, que en el ponderador tiene mayor peso entre los demás ratios.

En el caso de BANHPROVI, está reflejando altos niveles de endeudamiento, que se ven reflejados en un crecimiento de los intereses pagados.

En el caso de la UNAH, que en términos generales tiene una calificación media en este indicador, presenta alguna debilidad en términos de la generación de ingresos propios, demostrando poca autonomía financiera, lo que es evidente ya que la mayoría de los ingresos de la institución son el resultado de las transferencias gubernamentales.

Indicadores de Riesgo:

Se utilizan para medir en general la insolvencia asociada a la estructura de la deuda, asimismo mide la exposición a riesgos cambiarios y la exposición a riesgos de roll-over.

Cuadro N° 19: Indicadores de riesgo de deuda

Indicadores	Umbral de riesgo cerca del default	ENEE		ENP		BANHPROVI		UNAH	
		Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota
Deuda Mon Ext / Deuda Total	> 70%	72%	4	26%	2	63%	3	15%	1
Vtos K 1 año / Deuda Total	> 60%	24%	2	5%	1	1%	1	41%	2
Deuda Tasa variable / Deuda Total	> 60%	18%	1	0%	1	59%	3	0%	1

Fuente: *Elaboración propia*

Se observa una alta exposición a riesgos de tipo de cambio en la ENEE con un 72% de su deuda en moneda extranjera; así como en BANHPROVI que su ratio de deuda en moneda extranjera es de 63%. El riesgo de roll-over es moderado en todas las instituciones.

Por otra parte, BANHPROVI refleja un riesgo medio alto respecto al riesgo de tasa de interés.

Indicadores asociados a Rentabilidad y Liquidez

El indicador de rentabilidad mide la gestión realizada por la entidad con el fin de generar rendimientos, mientras que el de liquidez evalúan la capacidad que tiene la entidad de saldar los pasivos que ha adquirido a corto plazo.



Cuadro N° 20: Rentabilidad y Liquidez

Indicadores	Umbral de riesgo cerca del default	ENEE		ENP		BANHPROVI		UNAH	
		Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota
Margen neto	< 5%	-16%	4	2%	4	16%	2	3%	4
Margen EBITDA	< 15%	-11%	4	4%	4	32%	2	4%	4
Ef y Ctas / Deuda CP	< 5%	22%	3	587%	1	3927%	1	77%	1
Activos corrientes / Deuda CP	< 0.75	0.88	3	815%	1	288.1	1	1304.5	1

Fuente: *Elaboración propia*

Estos indicadores desnudan la realidad de la ENEE, con un bajo desempeño producto del alto nivel de pérdidas que la empresa tiene, además de los problemas de liquidez que ello implica, ya que los activos más líquidos de la empresa son insuficientes para hacer frente a los pagos de corto plazo.

En el caso de la ENP, a pesar de que muestra algún grado de rentabilidad, esta es muy baja, pero tiene la liquidez necesaria para saldar sus cuentas de corto plazo. Este desempeño pensaríamos que es producto de la reducción de la actividad económica durante 2020, por lo que esperaríamos que su baja rentabilidad mejore para 2021.

En el caso de la UNAH, su baja rentabilidad es natural ya que no opera como una empresa.

Perspectiva de ingresos

El componente asociado a tendencias de ingreso captura lo que ocurre con la capacidad de generación de ingresos de la firma y si la firma se capitaliza o descapitaliza en términos reales al analizar el comportamiento real del patrimonio neto.

El ratio establecida para estos indicadores está en función del desempeño de los últimos 4 ejercicios fiscales.

Cuadro N° 21: Perspectivas de Ingresos

Indicadores	Umbral de riesgo cerca del default	ENEE		ENP		BANHPROVI		UNAH	
		Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota	Valor del ratio	Nota
Tendencia del Patrimonio Neto real	<0	-234%	3	-7%	4	1%	2	4%	2
Tendencia de los Ingresos reales	<0	2%		-2%		-6%		-4%	



En este indicador, la ENP presenta la peor nota, esto debido principalmente al promedio de crecimiento de los ingresos en los últimos 4 años, que refleja una reducción de 2% anual en promedio.

Por otra parte, es relevante lo que sucede con la ENEE en términos de la tendencia a descapitalizarse, ya que su ratio refleja un 234%.

Nota global por componente

La probabilidad de incumplimiento de las obligaciones garantizadas está directamente relacionada con la calificación crediticia de la institución avalada, según lo establecido en la metodología, realizando una asignación de ratings a los deudores.

Los resultados de dicha asignación se exponen en la siguiente tabla:

Cuadro N° 22: Componente y Rating final por institución avalada

Institución	Ponderadores						
	40%	10%	15%	10%	5%	20%	100%
	Componente 1 Endeudamiento	Componente 2 Riesgo de deuda	Componente 3 Liquidez	Componente 4 Rentabilidad	Componente 5 Riesgo Regulatorio/o análisis de la cartera crediticia	Componente 6 Perspectivas de Ingresos	Rating Final
Empresa Nacional Portuaria (ENP)	2	2	1	4	3	4	2
Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda (BANHPROVI)	3	3	1	2	2	3	2
La Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE)	4	3	4	4	1	3	4
Universidad Nacional Autónoma de Honduras (UNAH)	2	2	1	4	3	1	2
MUCA Y MARCA	-	-	-	-	-	-	5

Fuente: elaboración propia Modulo de Rating Actualizado Con Información Financiera a diciembre 2020

En la tabla anterior se muestran los resultados (notas) para cada una de las instituciones avaladas, siendo MUCA y MARCA la de peor nota, como se puntualizó anteriormente, la falta de pago de sus obligaciones y la falta de información financiera para su evaluación, no permiten ponderar sus ratios. En ese sentido, se le asigna una calificación 5 en el rating reflejando su insolvencia.



En el caso de la ENEE, con un alto componente de endeudamiento, que conlleva a un crecimiento significativo de los gastos financieros; alto riesgo de Liquidez; alta exposición ante una depreciación brusca en el tipo de cambio real, ya que el 72% de su deuda es en moneda extranjera, baja rentabilidad y pérdida de patrimonio, conlleva a una Nota 4, que equivale en términos de las agencias crediticias a un ente con riesgos sustanciales de default.

En el caso de BANHPROVI, que en términos generales presenta una calificación estable (calidad media), con fortaleza en liquidez y moderada rentabilidad; sin embargo, refleja un alto nivel de endeudamiento, con un ratio de 450% sobre los ingresos de la gestión, excediendo los umbrales establecidos en la Normas Técnicas del Subsistema de Crédito Público sobre el nivel de endeudamiento⁴, lo cual puede afectar su capacidad de pago. Por otra parte, el Banco está expuesto al riesgo cambiario, ya que el 67% de sus deudas son en moneda extranjera y además está expuesto a riesgo de la fluctuación de las tasas de interés, ya que, de su cartera de deuda, el 59% es a tasa variable.

En el caso de la ENP, con una fuerte fortaleza en términos de liquidez, un moderado endeudamiento y baja exposición a riesgos de deuda; sin embargo, presenta bajos niveles de rentabilidad, y una leve pérdida de patrimonio, llevan a que dicha empresa obtenga una Nota 2, que en términos de riesgo significa obtener una clasificación de calidad media.

Por otra parte, la ENP presenta un alto riesgo en términos regulatorios, ya que la institución no ajusta de manera periódica sus tarifas. Su actual pliego tarifario data de 2010, el cual no es ajustado por factores como la inflación, tal situación lleva a que la empresa en términos reales disminuya sus ingresos y por lo tanto su rentabilidad.

En el caso de la UNAH, su calificación es de nota 2, considerada de calidad media, enfrenta algunos problemas de dependencia financiera, pero son razonables cuando se evalúa la finalidad de esta.

⁴ Artículo 19 de las Normas.



Valoración de los Pasivos Contingentes:

La metodología valora el riesgo fiscal en función de la exposición a avales y garantías otorgadas, de la probabilidad de ocurrencia de la ejecución de la garantía o aval, y de un elemento que corrige la máxima exposición a un valor probable de ejecución de la garantía.

Como punto de partida, la metodología se desarrolló considerando los elementos del Toolkit propuesto en Demaestri & Moskovits⁵ (2016), donde la estimación de un pasivo contingente se basa en la modelación y estimación de la siguiente ecuación general.

Ecuación 1: Valoración de los Pasivos Contingentes

$$NPVCL_{i,t} = \sum_{t=1}^T \frac{B_i ME_{i,t} P_{i,t}}{(1+r)^t}$$

Dónde:

- i. $NPVCL_i$ Es el valor presente del pasivo contingente i
- ii. La Máxima Exposición ME_i se define como el valor máximo del costo fiscal que la obligación puede generar en cada momento en el tiempo. está principalmente determinada por los contratos respectivos de: (i) la garantía o aval y (ii) el contrato de endeudamiento avalado.
- iii. El parámetro que ajusta la máxima exposición B_i en la situación particular de cada obligación, con el objetivo de determinar el costo efectivo para el Estado, reflejando: i) la capacidad de negociación del Estado para aplicar una eventual e hipotética quita sobre el monto a pagar (renegociar plazos, tasa, etc.), esto en función del tipo de acreedor ii) la posibilidad de recuperar parte del costo por medio de la captación de recursos del deudor original ante la existencia de contragarantías.

En el caso de los contratos de energía renovable, por tratarse de contratos de provisión comercial de un servicio crítico como el eléctrico, que no puede sufrir interrupciones, se considera que el ajuste a la máxima exposición en función del tipo de acreedor y la aplicación de una contragarantía, no aplica.

⁵ “Toolkit for the Identification, Measurement, Monitoring, and Risk Management of Contingent Sovereign Liabilities”, disponible en <https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/7360/Toolkit-for-the-Identification-Measurement-Monitoring-and-Risk-Management-of-Contingent-Sovereign-Liabilities.pdf?sequence=4&isAllowed=y>



Probabilidades de default de cada ente avalado; para su estimación se hace del uso cadenas de Márkov⁶, cimentado sobre el riesgo soberano, combinado con un esquema de rating “híbrido” (un rating interno elaborado por la UCF, a combinarse en el futuro con ratings del Soberano de Honduras).

Dada la elevada incertidumbre con respecto a la frecuencia de default del Estado de Honduras se introduce una simulación estocástica de los principales parámetros que gobiernan la cadena de Markov. Calculando la media y la desviación estándar de la probabilidad de default de riesgo-neutral en una serie referente del EMBI⁷ de Honduras. con frecuencia diaria de los últimos 3 años (2018-2020).

La valoración del pasivo contingente por garantías en operaciones de crédito público y contratos de energía renovable se realizó mediante la metodología expuesta anteriormente, de acuerdo con el monto de exposición y la probabilidad de incumplimiento de los diferentes entes garantizados, se obtiene, con un nivel de confianza del 95%, el valor del stock del contingente total o la pérdida esperada asciende a la media del contingente⁸ de U\$S 4,205.1 Millones (17.8% del PIB).

Considerando las garantías explícitas (excluyendo los contratos de energía) el pasivo contingente alcanza US\$592.0 millones, que representa el 2.5% del PIB.

Cuadro N° 23: Stock del Pasivo Contingente y Máxima Exposición Como Porcentaje del PIB

Estadísticos	Avales y Garantías	Contratos de Energía	Total
Media (pasivo Contingente)	2.5%	15.3%	17.8%
Percentil 95 (maxima Exposición)	3.3%	17.2%	20.5%

PIB proyectado 2021

La tabla muestra el percentil 95 de la distribución de perdidas, que representa la pérdida inesperada (máxima exposición), la que puede alcanzar un monto de US\$4,829.9 millones.

⁶ Una cadena Márkov es un proceso estocástico definido en el tiempo y diversos estados con memoria “corta”. Para cada momento del tiempo un individuo está en un estado determinado; la probabilidad de pasar de un estado a otro o de permanecer en el mismo, depende solamente del estado en que se encuentra actualmente.

⁷ El Emergen Markets Bond Index (EMBI+), conocido como riesgo país, refleja la probabilidad de que una Nación incumpla con el pago de su deuda o de los intereses de esta. Es un indicador que se utiliza como un termómetro que caracteriza el estado de salud de una economía.

⁸ La pérdida esperada es análoga a la medida de valuación de PC's propuesta por Demaestri & Moskovits (2015)



Cuadro N° 24: Posibles desembolsos por año para el stock total del Pasivo Contingente Como Porcentaje del PIB

Stock total PC's	Períodos			
	2022	2023	2024	2025
Media	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%

Mitigaciones:

Las garantías emitidas por el Estado juegan un papel importante en las operaciones de crédito, pues contribuyen a reducir los costos de transacción. Sin embargo, el abuso del otorgamiento de garantías podría generar a futuro problemas fiscales. Por lo anterior se deben tener en cuenta los siguientes aspectos:

1. Elaborar un reglamento para la emisión de garantías del Estado, donde se establezca un formato, montos avalados o garantizados y la forma en que la garantía se hace efectiva.
2. La promoción de esquemas de garantía debe ir acompañada de políticas públicas articuladas para la promoción de determinado sector económico.
3. Establecer un techo máximo de garantías otorgadas por el Estado.
4. Es indispensable la exigencia de contragarantías a las instituciones avaladas, a fin de reducir los niveles de riesgo crediticio a los que se enfrenta el Gobierno tras la emisión de garantías o avales.



Consideraciones adicionales:

1. Al momento de realizar las actividades para cuantificación de los pasivos contingentes por Avals, nos enfrentamos a inconsistencias referentes a la no aplicación de buenas prácticas internacionales en la contabilidad de las instituciones avaladas y estados financieros sin ser auditados o con abstención de opinión por el auditor.
En ese sentido, se requerirá que a nivel de los entes auditores obliguen a las instituciones públicas a implementar Normas Internacionales de Contabilidad.
2. Acceso a UCF al SAMI como usuarios de información. La UCF retrasa sus análisis debido a la falta de acceso a las herramientas de consulta, que le permitirían hacer análisis específicos y con mayor anticipación.
3. Igualmente, la UCF requiere un acceso a las herramientas de consulta dentro de SIGADE, con el objetivo de monitorear la deuda garantizada y no depender de la DGCP para hacer informes.
4. Igualmente, se requerirá una nueva versión de SIGADE que contenga criterios de manejo de pasivos contingentes, para que la UCF haga los registros oportunos y no depender de hojas de Excel para llevar el control de estos pasivos.
5. Se sugiere desarrollar un módulo para medir automáticamente los ratings, compatible con la Plataforma SAMI y que sea de acceso a varias direcciones de SEFIN relevantes en el manejo de información financiera de estos.
6. Con el objetivo de fortalecer las capacidades institucionales de la SEFIN y, mejorar la detección de los riesgos derivados de los pasivos contingentes, se recomienda crear un Comité de Riesgos Fiscales, que permita transmitir los hallazgos y poder discutir algunas políticas de mitigación que pudiesen ser implementadas.
7. Asimismo, generar canales de comunicación con otras instituciones relevantes en el tema municipal, a fin de tener acceso a información oportuna sobre exposiciones fuera de balance. Que permitan detectar tempranamente la ocurrencia de estas operaciones.



c. Empresas Públicas: Riesgos Asociados

El Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional define las sociedades públicas no financieras (empresas públicas), como aquellas sociedades cuya actividad principal consiste en producir bienes de mercado o servicios no financieros y que son controladas por unidades del Gobierno general. Según OCDE, las empresas propiedad del Estado son aquella que cumplan con los siguientes criterios: 1) constituidas para ejercer una actividad primordialmente comercial o de manufactura, 2) que se encuentre bajo el control del Estado y, 3) que reciba subsidios directos o transferencias directas del gobierno.

La Administración pública hondureña cuenta con una gran variedad de empresas públicas, que en su mayoría cuentan con el monopolio en la prestación de los servicios. Estas empresas brindan servicios de energía eléctrica, servicios portuarios, agua, almacenamiento de granos, distribución de productos básicos y correos.

A continuación, se listan las ocho empresas del sector público hondureño.

Cuadro N° 25: Empresas Públicas No Financieras

Empresas Públicas	Año de Fundación	Decreto
1. Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE)	1957	N° 48
2. Empresa Nacional Portuaria (ENP)	1965	N° 40
3. Empresa Hondureña de Telecomunicaciones (HONDUTEL)	1976	N° 341
4. Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados (SANAA)	1961	N° 91
5. Instituto Hondureño de Mercadeo Agrícola (IHMA)	1978	N° 592
6. Suplidora Nacional de Productos Básicos (BANASUPRO)	1974	N° 329
7. Ferrocarril Nacional de Honduras (FNH)	1958	N° 48
8. Empresa de Correos de Honduras (HONDUCOR)	1993	N° 120

Fuente: *Elaboración propia*

Desempeño fiscal

El desempeño fiscal agregado para las empresas públicas hondureñas de 2012 a 2020 se caracteriza por presentar déficits continuos, promediando un 0.8%, explicado principalmente por los desequilibrios de la ENEE.



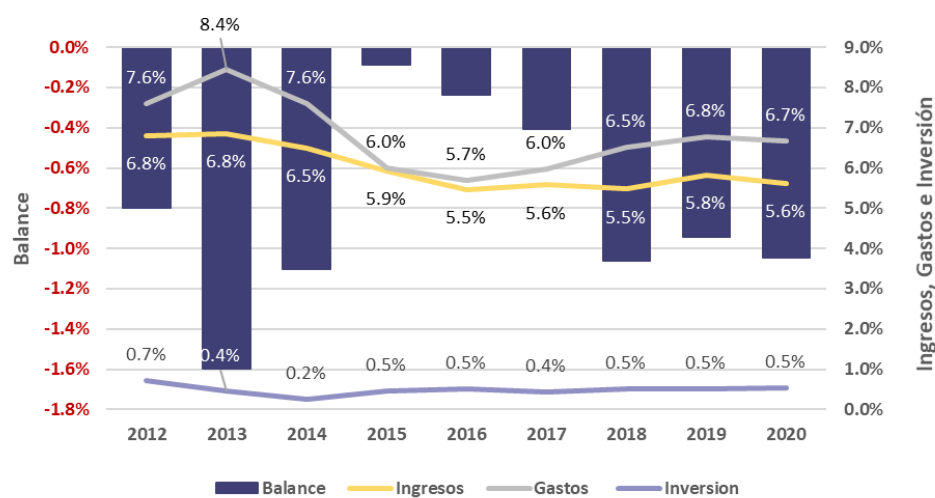
Cuadro N° 26: Aporte de las Empresas Públicas No Financieras a la economía

Variables con respecto al PIB	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Promedio	Variación en puntas 9 años	Variación en puntas 4 años	Variación anual
Ingresos/PIB	6.8%	6.8%	6.5%	5.9%	5.5%	5.6%	5.5%	5.8%	5.6%	6.0%	-2.1%	0.2%	-3.4%
Gasto Total/PIB	7.6%	8.4%	7.6%	6.0%	5.7%	6.0%	6.5%	6.8%	6.7%	6.8%	-1.4%	2.8%	-1.5%
Déficit/PIB	-0.8%	-1.6%	-1.1%	-0.1%	-0.2%	-0.4%	-1.1%	-0.9%	-1.0%	-0.8%	3.1%	26.8%	10.8%
Balance Operativo/PIB	-0.2%	-0.8%	-0.5%	0.6%	0.5%	0.2%	-0.4%	0.0%	-0.2%	-0.1%	-2.8%	0.0%	980.5%
Sueldos y Salarios/PIB	1.3%	1.5%	1.2%	1.0%	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.9%	-6.3%	3.5%	7.8%
Gasto de K/PIB	0.7%	0.4%	0.2%	0.5%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	-2.9%	6.2%	8.9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de DGPM

Durante el periodo de análisis en términos del PIB los ingresos agregados promedian 6.0%, mientras los gastos promedian 6.8% y el gasto de capital apenas llega al 0.5%; presentan un balance operativo negativo de 0.11%, los sueldos y salarios 0.94%, el déficit 0.81%.

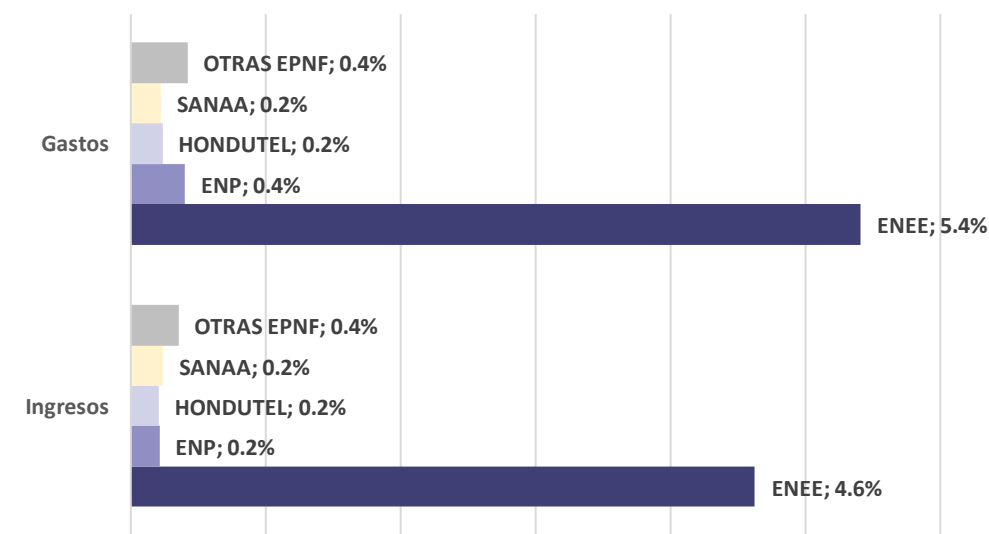
Gráfico N° 6: Desempeño Fiscal de las Empresas Públicas No Financieras



El gráfico N° 7, evidencia la preponderancia que tiene la ENEE en el subsector de Empresas Públicas no Financieras, al representar el 82% del gasto y el 81% del ingreso, y la única empresa en presentar déficits continuos durante los 9 años de estudio.



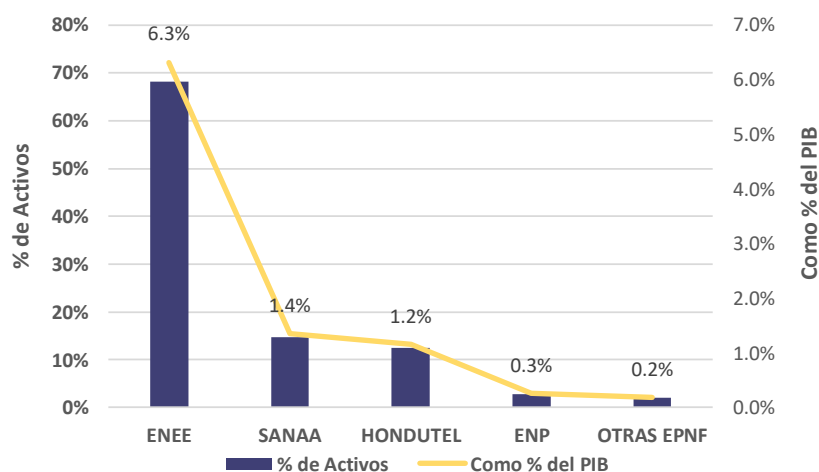
Gráfico N° 7: Participación por Empresa Publica No Financiera



Otras EPNF incluyen, IHMA, BANASUPRO, FNH, HONDUCOR

Al analizar la tenencia de los activos de las empresas públicas, la ENEE tiene el 68% de los mismos, mientras el SANAA (en proceso de descentralización municipal) es el segundo con un 15%, HONDUTEL refleja el 12% de los activos, mientras que la ENP apenas alcanza el 2.8% (no incluye los activos en concesión).

Gráfico N° 8: Activos en % del PIB y en % de tenencia



Fuente: Elaboración propia en base a informes de la EP

Otras EPNF incluyen, IHMA, BANASUPRO, FNH, HONDUCOR

Cabe hacer notar, que durante 2020 se presentó una disminución significativa en los activos de la ENP de L920.0 millones, producto de las transferencias que esta empresa realizó a la Administración Central para apoyar el desarrollo de infraestructura vial.



Inversiones

Los niveles de inversión que presentan las empresas públicas han sido sumamente bajos, promediando apenas el 0.5% del PIB para el periodo analizado.

**Cuadro N° 27: Inversión de las Empresas Públicas No Financieras
En Millones de Lempiras y como porcentaje del PIB**

Detalle	2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Millones de Lempiras	% PIB	Millones de Lempiras	% PIB	Millones de Lempiras	% PIB	Millones de Lempiras	% PIB	Millones de Lempiras	% PIB	Millones de Lempiras	% PIB	Millones de Lempiras	% PIB	Millones de Lempiras	% PIB	Millones de Lempiras	% PIB
ENEE	1,863	0.5%	1,344	0.4%	1,060	0.3%	1,801	0.4%	2,072	0.4%	2,417	0.4%	1,932	0.3%	2,566	0.4%	1,432	0.2%
HONDUTEL	61	0.0%	46	0.0%	85	0.0%	74	0.0%	103	0.0%	17	0.0%	12	0.0%	7	0.0%	21	0.0%
ENP	93	0.0%	29	0.0%	86	0.0%	45	0.0%	96	0.0%	65	0.0%	1,124	0.2%	39	0.0%	334	0.1%
SANAA	225	0.1%	216	0.1%	121	0.0%	135	0.0%	233	0.0%	68	0.0%	2	0.0%	3	0.0%	5	0.0%
OTRAS EPNF	-	0.0%	7	0.0%	1	0.0%	2	0.0%	12	0.0%	3	0.0%	4	0.0%	3	0.0%	2	0.0%
Total	2,241	0.6%	1,642	0.4%	1,353	0.3%	2,057	0.4%	2,517	0.5%	2,570	0.5%	3,073	0.5%	2,619	0.4%	1,794	0.3%

Fuente: Elaboración Propia

Otras EPNF incluyen, IHMA, BANASUPRO, FNH, HONDUCOR

Estos niveles bajos de inversión imposibilitan el crecimiento de las mismas empresas e impactan negativamente en el crecimiento económico del país.

Es evidente, que las empresas no están invirtiendo en nuevas tecnologías ni se está garantizando el reemplazo de los activos productivos de las empresas, que a futuro afectaran a un más la rentabilidad de estas.

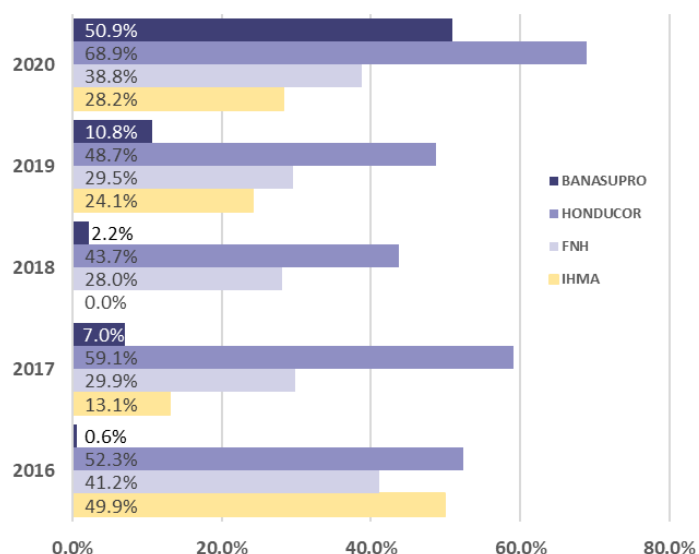
Transferencias a Empresas Públicas

Es importante señalar la alta dependencia de transferencias de la Administración Central en 4 de las 8 empresas públicas no financieras.

El gráfico N° 9, muestra la gran dependencia de HONDUCOR que supera el 50% de los ingresos.

Durante el periodo de análisis (2016-2020) se han transferido a través de subsidios L2,516.7 millones a 5 de las empresas públicas. Para 2020 las

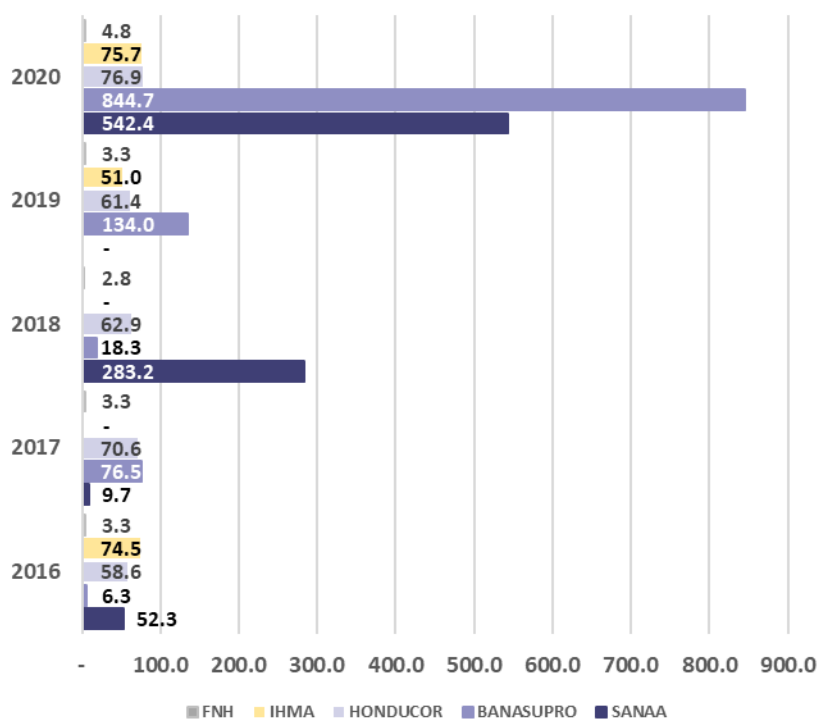
Gráfico N° 9: Dependencia de las Transferencias Corrientes





transferencias se incrementaron fuertemente (61% de todo el periodo), desembolsándose L1,544.4 millones, destinándose principalmente a BANASUPRO y el SANAA (89.8%).

Gráfico N° 10: Transferencias Corrientes
En millones de Lempiras

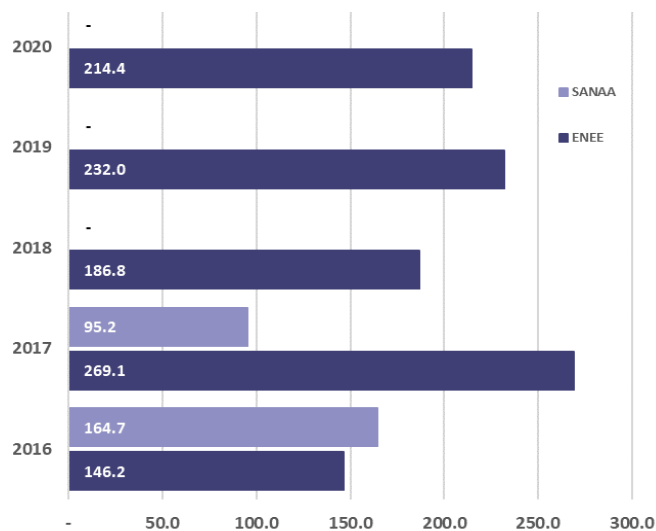


Las transferencias al SANAA están destinadas principalmente a la liquidación de los empleados, conforme a la decisión de descentralizar el servicio a las Alcaldías municipales.

En el caso de BANASUPRO, la transferencia se destinó a la compra de bolsas solidarias, según convenio suscrito con la Secretaría de Desarrollo e inclusión social.

En cuanto a transferencias de Capital, solamente dos de ellas ha recibido apoyo por parte de la administración central, las cuales están destinados a ampliar la cobertura de los servicios de estas.

Gráfico N° 11: Transferencias de Capital





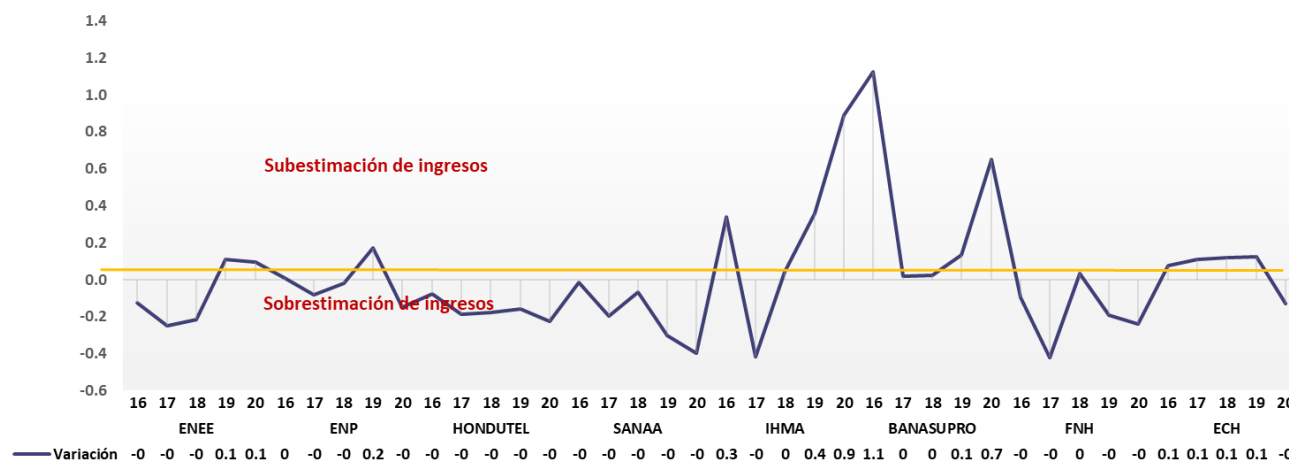
Cabe señalar, que durante 2020 se realizaron transferencias por parte de la Empresa Nacional Portuaria pro L950.0 millones a la Administración Central.

Desviaciones presupuestarias.

La Credibilidad Presupuestaria, el cual se mide principalmente por las desviaciones entre lo presupuestado y lo ejecutado al final del periodo. Este indicador es clave en términos de identificar fallas en la planificación institucional.

En la siguiente gráfica se muestran las desviaciones entre los presupuestado y lo recaudado en materia de Ingresos.

Gráfico N° 12: Presupuesto de Ingresos Aprobado y Recaudado



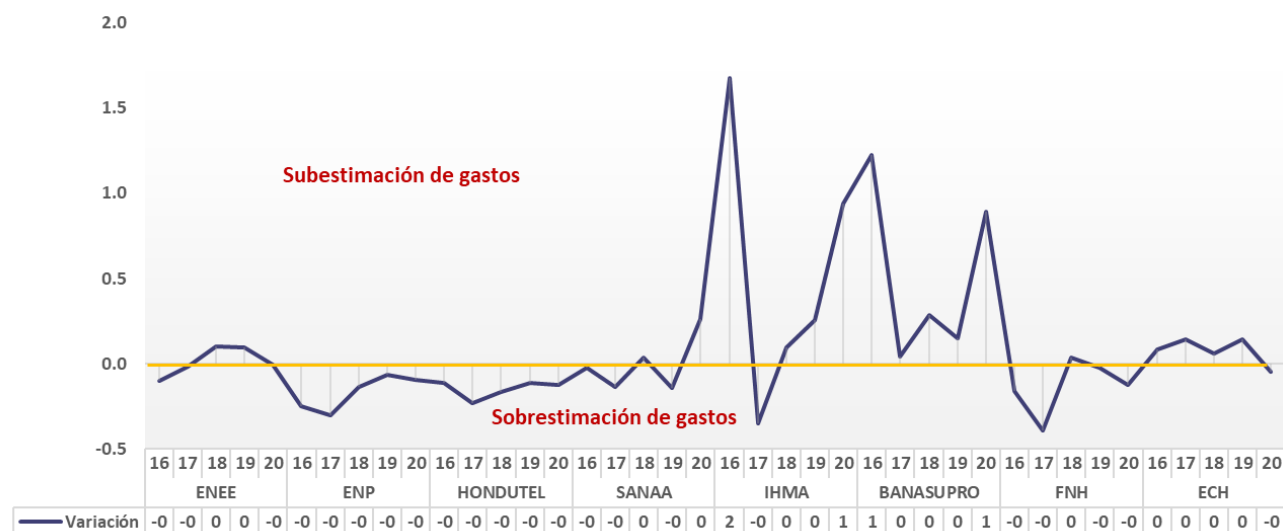
Los valores menores a cero indican que el presupuesto aprobado fue mayor al que realmente fue ejecutado (Sobre estimación de Ingresos), mientras que los valores arriba de cero indican que los valores presupuestados aprobados fueron menores al valor recaudado.

En el caso de la ENEE se observa que de 2016 a 2018 los ingresos se sobreestimaron (20% en promedio), es decir que los supuestos de la proyección no se cumplieron, mientras que para 2019-2020 se subestimaron (10% en promedio).

En el caso de HONDUTEL, se sobreestimaron los ingresos durante todo el periodo, que en promedio anual es del 17%.



Gráfico N° 13: Presupuesto de Gastos aprobado y gastado



En cuanto a la gráfica N° 13, se evidencia una mayor tendencia a sobreestimar los gastos presupuestados por las Instituciones, principalmente en la ENP, HONDUTEL y SANAA.

En ambas gráficas se deja en evidencia los problemas de planificación y dificultades para prever el comportamiento de las variables que determinan sus ingresos. Esta situación se deberá mejorar a futuro, a fin de que los supuestos de proyección sean los más acertados, y por ende se presenten desviaciones mínimas en las estimaciones.

Lo anterior amerita la capacitación del personal encargado de planificación en la implementación de algunas herramientas de predicción que coadyuven a mejorar los procesos de presupuestación de las empresas.

Análisis de Indicadores Financieros y Fiscales

Tendencia de las principales variables fiscales y análisis de riesgo financiero actual de las Empresas Públicas.

La revisión del comportamiento de las principales variables fiscales de las empresas públicas permite analizar datos estadísticos y vislumbrar la tendencia dominante de cada una de ellas partiendo de la exploración de sus cuentas financieras.



El análisis de los Estados Financieros a través de razones financieras; implica una identificación del desempeño de la empresa reflejándose en su calificación crediticia derivada.

El análisis se utiliza para determinar la posición financiera de la empresa con el objeto de identificar los riesgos específicos actuales, para luego estimar su probabilidad de default y la estimación del aporte monetarios necesario para el rescate financiero de esta, si así lo requiriera y hacia donde debe de direccionarse la erogación del recurso económico, para que la empresa aproveche y corrija las áreas problemáticas en el futuro.

En este análisis se incorporan solamente las 4 grandes empresas, las cuales se identificaron de acuerdo a su nivel de importancia en términos de actividad económica, y posibles impactos en las finanzas públicas. Las demás empresas se irán integrando al análisis en futuras ediciones de este documento.

Empresa Nacional Telecomunicaciones (HONDUTEL)

En la última década la tendencia de los ingresos de la empresa con respecto al PIB es decreciente con variación entre puntas de -11.33%, pasando del 0.61% en 2012 a 0.21% en 2020.

Cuadro N° 28: Indicadores HONDUTEL

HONDUTEL	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Promedio	Variación en puntas 9 años	Variación anual
Ingresos/PIB	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.4%	-11.3%	-10.5%
Inversión/PIB	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-15.8%	221.3%
Déficit/PIB	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.9%	236.8%
Balance Operativo/PIB	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	-193.3%	163.7%
Gasto Total/PIB	0.7%	0.6%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.4%	-10.7%	-2.1%
Transferencias Corrientes/PIB	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-29.2%	-11.2%

La disminución de los ingresos se asume como un problema de gestión operativa, por la elevada cartera morosa de los clientes que es histórica, ya que es el activo más líquido



después del efectivo el cual no se materializa en el corto plazo, además de disminución de la facturación de servicios de telefonía tanto nacionales como internacionales ha sido constante.

Por otro lado, la fijación no eficiente de las tarifas por las autoridades regulatorias, pueden ocasionar pérdidas de ingresos, esto porque no se actualizan desde hace 11 años, manteniendo constante los precios del servicio, desde el año 2010 estos precios son regulados por la Comisión de Nacional de Telecomunicaciones de Honduras, la revisión se da bajo un marco ad-hoc, estableciendo precios que posiblemente no cubran los costos reales de servicio.

En la última década, los gastos al igual que los ingresos presentan una tendencia decreciente, lo cual es coherente. Sin embargo, los gastos reflejan una menor caída entre puntas de los ingresos es de -10.7% en el periodo de 9 años, y el año 2020 los gastos disminuyeron -2.1% con un margen inferior de 8.3% con respecto a los ingresos.

La Empresa Hondureña de Telecomunicaciones en los últimos 9 años presenta, un desempeño deficitario con respecto al PIB en los periodos comprendidos 2012-2013 de -0.04% y -0.04%, esto debido principalmente a la liberación de mercado internacional de llamadas.

El déficit de Hondutel para el año 2020 es 0.03% en relación al PIB, además en los últimos dos años el Balance Operativo (BO) de la empresa ha sido negativo.

En la última década, la inversión prácticamente no ha existido, y eso ha repercutido enormemente en el desempeño de la Empresa, ya que, si no hay adaptación a las nuevas tendencias en materia de telecomunicaciones, la Empresa seguirá enfrentando a situaciones más alarmantes que implicaran el rescate de la misma, ya sea para liquidarla o para impulsar nuevas inversiones que mejoren su desempeño.



Según los estados financieros de la empresa a junio de 2021, sus pasivos acumulados alcanzan los US\$196.7⁹ millones. La deuda de la institución sigue en aumento y no relacionado a elemento de inversión, sino para financiar gasto corriente.

Principales indicadores:

A continuación, se procede a realizar un análisis de los principales indicadores de endeudamiento, riesgo de deuda, liquidez y rentabilidad de HONDUTEL. En los últimos 3 años la empresa tiene una calificación media, calificación 2.8. la metodología estima que una calificación 5 en este rating implica que la Empresa requerirá de un salvataje por parte del Gobierno.

Cuadro N° 29: Ponderadores para calificación de HONDUTEL

Componente de Riesgo	Ratio Financiero	Umbral de Riesgo	2018	2019	2020	Calificación 2020
Componente 1_ Riesgo de Endeudamiento	Deuda Largo Plazo/Ingresos de la Gestión	+ de 80%	32%	46%	50%	3
	Deuda Largo Plazo/Activos	+ de 50%	10%	10%	9%	1
	Intereses/Ahorro operacional	+ de 40%	7%	1%	-1%	4
Componente 2_ Riesgos de Estructura de deuda	Deuda en Moneda Extranjera/Deuda total	70-100%	23%	23%	20%	1
	Vencimientos de capital a un año/Deuda Total	60-100%	87%	88%	90%	4
	Deuda a tasa flotante/Deuda total	60-100%	0.0%	0.0%	0.0%	1
Componente 3_ Riesgo de Liquidez	Efectivo y cuentas/Deuda corto plazo	< de 15%	0.0%	0.2%	-0.2%	4
	Activos corrientes/Deuda corto plazo	< de 0.75	0.72	0.69	0.66	4
Componente 4_ Riesgo de Rentabilidad	Utilidad Neta/Total Ingresos	< de 5%	-9%	-22%	-25%	4
	EBITDA/Total Ingresos	< de 15%	1%	6%	-11%	4
	ROA neto del Rendimiento del Bono Soberano Hondureño en Lempiras	< de 0	- 0.1	- 0.1	- 0.1	4
Nota	Ratig Final	4	2.8	2.3	2.8	2.8

⁹ Los pasivos totales suman 4,727.2 millones a junio de 2021.



En términos de los indicadores mostrados, la empresa presenta buenos indicadores en términos de deuda de largo plazo entre activos, no presenta riesgos por fluctuaciones en las tasas de interés, ya que su deuda está a tasa fija y, bajo riesgo a cambios bruscos en la depreciación del tipo de cambio real.

El riesgo de estructura de deuda muestra que los pasivos corrientes están concentrados mayormente en deuda de corto plazo en un 90%, originado un riesgo de restructuración con mayores costos financieros, es importante mencionar que el 12.51% de estas obligaciones son readecuación de deuda externa vencida y no pagada al 30 de junio del 2019, es decir que la empresa no está cubriendo sus obligaciones de largo plazo desde hace dos años. La situación de deuda no es sostenible en el corto plazo ni largo plazo.

Como efecto de bajos ingresos de gestión y altos gastos de la gestión persistentes, se obtiene ahorro operacional negativo, insuficiente para hacer frente al pago de intereses, sumado a esto las notas de los Estados financieros mencionan que no se provisionó el pago de intereses de deuda externa ni las obligaciones de readecuación de deuda.

La empresa tiene un alto riesgo de liquidez, esto debido a que la disponibilidad de efectivo es inferior en -0.5% de la deuda de corto plazo y sus activos solo la cubre en promedio 0.70 de centavo por cada lempira de deuda de corto plazo, a junio del 2021 este indicador es 0.5 centavos generando costos de insuficiencia y la posibilidad de ofrecer mayores descuentos en la venta de sus activos para obtener efectivo o de adquirir deuda más costoso, esto se aprecia en el análisis del riesgo de estructura de la deuda en el indicador de deuda a tasa flotante sobre la deuda total indicado que el 57.2% es adquirida a tasa variable recientemente atados a una tasa de mercado y, por lo tanto, expuestos a shocks en las tasas de interés, lo que podría deteriorar su solvencia.

Por otra parte, la empresa presenta problemas de rentabilidad que son atribuibles a la falta de inversión, que le impiden competir ante un mercado que requiere constante inversión en tecnologías de punta. Esto es un problema histórico en la empresa, que es reflejado en pérdidas persistentes como resultado de obtener ratios de EBIDTA y de Utilidades Netas negativos en los últimos años.



Recomendación

Los problemas de liquidez de la empresa para enfrentar sus compromisos de corto plazo, la caída constante en sus ingresos, y la pobre capacidad de enfrentar nuevo endeudamiento, amerita una pronta intervención que cambie el futuro de la empresa.

Empresa de Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados (SANAA)

En la última década la tendencia de los ingresos de la empresa con respecto al PIB es decreciente con variación entre puntas de -4.87% el promedio de ingresos del periodo fue de 0.24% del PIB.

Cuadro N° 30: Indicadores SANAA

Detalle	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Promedio	Variación en puntas 9 años	Variación anual
Ingresos/PIB	0.37%	0.29%	0.24%	0.25%	0.24%	0.19%	0.23%	0.15%	0.24%	0.2%	-4.9%	58.6%
Inversión/PIB	0.06%	0.06%	0.03%	0.03%	0.05%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	-37.5%	61.4%
Déficit/PIB	0.07%	0.02%	-0.05%	0.00%	-0.02%	0.00%	0.03%	0.01%	0.02%	0.0%	-14.2%	111.7%
Balance Operativo/PIB	0.06%	0.01%	-0.06%	-0.01%	-0.04%	-0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.0%	-12.2%	111.2%
Gasto Total/PIB	0.30%	0.28%	0.29%	0.24%	0.26%	0.19%	0.20%	0.14%	0.22%	0.2%	-3.5%	55.5%
Salarios	0.17%	0.16%	0.18%	0.16%	0.16%	0.14%	0.16%	0.10%	0.19%	0.2%	1.1%	89.2%
Transferencias												
Corrientes/PIB	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	-37.3%	0.0%

Es muy importante destacar que la desaceleración de los ingresos se debe principalmente por la alta cartera morosa de los clientes residenciales e industriales y por no tener un reglamento o norma que le consienta un aumento tarifario real y continuo que le permita mayor captación de recursos.

En la última década, Los gastos al igual que los ingresos presentan una tendencia decreciente de -3.47%, lo cual es coherente. Sin embargo, los gastos reflejan una menor caída que los ingresos, provocando continuos déficits operativos a lo largo del tiempo.



En cuanto a la masa salarial, a partir de 2017 se presentó una reducción continua hasta 2019, que cayó en 0.6 puntos porcentuales del PIB, producto de la descentralización hacia las municipalidades. En 2020 se observa un de 0.9 puntos porcentuales producto del pago de prestaciones laborales ejecutada en dicho año.

La variable de inversión muestra una reducción drástica iniciada en el año 2012, cuando se invirtió aproximadamente 0.06% del PIB, hasta caer a 0 desde 2018 a 2020.

Principales indicadores:

A continuación, se procede a realizar un análisis de los principales indicadores de endeudamiento, riesgo de deuda, liquidez y rentabilidad del SANAA. En los últimos 3 años la empresa tiene una calificación media, calificación 2.7. la metodología estima que una calificación 5 en este rating implica que la Empresa requerirá de un salvataje por parte del Gobierno.

Cuadro N° 31: Ponderadores para calificación de SANAA

Componente de Riesgo	Ratio Financiero	Umbral de Riesgo	2018	2019	2020	Nota 2020
Componente 1_ Riesgo de Endeudamiento	Deuda Largo Plazo/Ingresos de la Gestión	+ de 80%	0%	28.0%	25.7%	2
	Deuda Largo Plazo/Activos	+ de 50%	0%	2.9%	2.8%	1
	Intereses/Ahorro operacional	+ de 40%	-40.3%	-19.5%	-7.8%	4
Componente 2 _ Riesgos de Estructura de deuda	Deuda en Moneda Extranjera/Deuda total	70-100%	0%	2.7%	0.0%	1
	Vencimientos de capital a un año/Deuda Total	60-100%	100%	91.1%	95.1%	4
	Deuda a tasa flotante/Deuda total	60-100%	0%	10.0%	0%	1
Componente 3 – Riesgo de Liquidez	Efectivo y cuentas/Deuda corto plazo	< de 15%	3.8%	200.9%	15.4%	4
	Activos corrientes/Deuda corto plazo	< de 0.75	0.86	224.93	0.87	3
Componente 4 – Riesgo de Rentabilidad	Utilidad Neta/Total Ingresos	< de 5%	-6.5%	-16.9%	-0.2%	4
	EBITDA/Total Ingresos	< de 15%	2.0%	-5.4%	7.6%	3
	ROA neto del Rendimiento del Bono Soberano Hondureño en Lempiras	< de 0	- 0.08	- 0.10	- 0.06	4
Nota Final	Rating	4	2.59	2.68	2.68	



Los resultados indican que la Empresa presenta un moderado endeudamiento de largo plazo, representado un 26% de los ingresos de la gestión y apenas 3% de los activos de la Empresa. No presenta riesgos de tipo cambio ni a cambios en las tasas de crédito.

Es importante recordar, que este bajo endeudamiento se explica en parte, por el hecho que las inversiones requeridas en ampliación de la red han sido históricamente financiadas por la Administración Central.

Potencial riesgo de liquidez para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, esto quiere decir que el SANAA no cuenta con la disponibilidad financiera en el ejercicio fiscal vigente para cubrir el pago de servicio de la deuda actual y de nuevas deudas reduciendo el espacio fiscal de la empresa y la expone negativamente a nuevas inversiones. La deuda de corto plazo, según los estados financieros del SANAA son de L43.3 millones, con cuentas por pagar por L1,705.2 millones.

La empresa tiene un alto riesgo de liquidez, esto debido a que la disponibilidad de efectivo es inferior en 3% de la deuda de corto plazo y sus activos solo la cubre en 0.5 de centavo por cada lempira de deuda de corto plazo a junio del 2021 generando necesidades financieras y reestructuración de sus obligaciones

Dada la descentralización de la empresa y, las altas deudas de corto plazo con proveedores, se hace importante lograr una reestructuración de dicha deuda, asimismo, identificar quien asumirá los pasivos, si son trasladados a la AMDC o los retendrá la administración Central, hoy son un pasivo contingente para esta última.

Empresa Nacional Portuaria (ENP)

En cuanto a la ENP, es importante distinguir dos etapas en la Empresa, antes y después de las concesiones realizadas en el año 2013.

En la etapa 2012 - 2013 los ingresos promediaban 0.40% del PIB, a partir de la concesión los ingresos se redujeron un 43%. Por otra parte, los gastos representaban 0.34% del PIB antes de las concesiones, a representar en promedio 0.26%, reduciéndose apenas un 25% respecto a los gastos pre concesiones. En la última década la tendencia de los ingresos de la empresa



con respecto al PIB es decreciente con variación entre puntas de -4.87% el promedio de ingresos del periodo fue de 0.24% del PIB.

Cabe señalar, que durante 2020 el gasto total incremento fuertemente, debido principalmente a las transferencias de capital realizadas a la Administración Central. Para 2021 se espera que se transfieran L60.0 millones, tal como lo establecen las Disposiciones Generales de Presupuesto.

Cuadro N° 32: Indicadores ENP

Detalle	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Promedio	Variación en puntas 9 años	Variación anual
Ingresos/PIB	0.40%	0.41%	0.26%	0.24%	0.23%	0.23%	0.25%	0.22%	0.21%	0.2%	-2.8%	-3.9%
Inversión/PIB	0.03%	0.01%	0.02%	0.01%	0.02%	0.01%	0.20%	0.01%	0.06%	0.0%	15.5%	793.2%
Déficit/PIB	0.05%	0.07%	0.03%	0.04%	0.02%	0.07%	-0.11%	-0.01%	-0.19%	0.0%	-232.2%	2151.6%
Balance Operativo/PIB	0.13%	0.14%	0.09%	0.09%	0.08%	0.11%	0.11%	0.07%	0.06%	0.1%	-5.2%	-11.6%
Gasto Total/PIB	0.35%	0.34%	0.23%	0.20%	0.20%	0.16%	0.37%	0.23%	0.40%	0.3%	8.2%	76.3%
Salarios	0.18%	0.18%	0.11%	0.10%	0.10%	0.08%	0.07%	0.07%	0.08%	0.1%	-4.4%	8.2%
Transferencias Corrientes/PIB	0.06%	0.06%	0.04%	0.04%	0.04%	0.03%	0.04%	0.08%	0.20%	0.1%	24.0%	137.7%

En términos de la masa salarial, que se redujo 0.7 puntos porcentuales del PIB en 2014, tendencia que siguió hasta representa en 2020 el 0.08% del PIB, mostrando una reducción porcentual punta a punta (2014-2020) de 4.41%.

La ENP es la única de las empresas grandes que muestra balance operativos positivos, promediando 0.09% del PIB de 2014 a 2020.

A continuación, se procede a realizar un análisis de los principales indicadores de endeudamiento, riesgo de deuda, liquidez y rentabilidad de la ENP. En los últimos 3 años la empresa tiene una calificación media, calificación 2. la metodología estima que una calificación 5 en este rating implica que la Empresa requerirá de un salvataje por parte del Gobierno.



Cuadro N° 33: Ponderadores para calificación de ENP

Componente de Riesgo	Ratio Financiero	Umbral de Riesgo	2018	2019	2020	Nota 2020
Componente 1_ Riesgo de Endeudamiento	Deuda Largo Plazo/Ingresos de la Gestión	+ de 80%	11.0%	10.0%	9.0%	1
	Deuda Largo Plazo/Activos	+ de 50%	6.0%	5.0%	7.0%	1
	Intereses/Ahorro operacional	+ de 40%	0.0%	23.0%	6.0%	1
Componente 2 _ Riesgos de Estructura de deuda	Deuda en Moneda Extranjera/Deuda total	70-100%	359.0%	0.0%	16.0%	1
	Vencimientos de capital a un año/Deuda Total	60-100%	82.0%	90.0%	47.0%	3
	Deuda a tasa flotante/Deuda total	60-100%	0.0%	0.0%	0.0%	1
Componente 3 – Riesgo de Liquidez	Efectivo y cuentas/Deuda corto plazo	< de 15%	1.0%	1.0%	2.0%	1
	Activos corrientes/Deuda corto plazo	< de 0.75	4.4	5.0	2.2	1.0
Componente 3 – Riesgo de Rentabilidad	Utilidad Neta/Total Ingresos	< de 5%	23.0%	20.0%	2.0%	4
	EBITDA/Total Ingresos	< de 15%	41.0%	41.0%	4.0%	4
	ROA neto del Rendimiento del Bono Soberano Hondureño en Lempiras	< de 0	0.06	2.00	- 0.05	4
Nota Final	Rating	4	1.76	1.93	2.03	

En materia de endeudamiento, la empresa presenta buenos indicadores, con excepción de los vencimientos de corto plazo, que representan el 47% de la deuda total. Sin embargo, tiene la suficiente liquidez para hacer frente a sus deudas de corto plazo.

Evidentemente, la empresa se enfrenta a problemas de baja rentabilidad, obteniendo apenas una utilidad de 2% respecto a los ingresos totales de 2020.



A partir de las dos concesiones realizadas en 2013 en la terminal de Puerto Cortés, evidencian una baja rentabilidad, ya que sus ingresos en gran medida dependen de los cánones generados en el puerto, que absorbe más del 80% de las operaciones del país.

En la actualidad se han presentado nuevas iniciativas de alianza público privadas, en este caso iniciativas privadas, para desarrollar proyectos en Puerto Castilla, Omoa y San Lorenzo, además de una iniciativa para concesionar el servicio de contenedores. Estos proyectos deben pasar por un fuerte análisis que permita identificar la conveniencia de los mismos y de ser así, podría incrementar las inversiones en el sector y por ende mayor rentabilidad de la empresa a través de los cánones percibidos.

Recientemente la Empresa Operadora Portuaria de Centroamérica (OPC) concesionario de la terminal de contenedores en Puerto Cortés presentó su intención de ir a un arbitraje internacional, justificando su intención en algunos incumplimientos por parte del Concedente (ENP). Los riesgos y compromisos adquiridos en ambas concesiones son revelados en el capítulo de APP's de este documento.

Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE)

En la última década el desempeño fiscal de la empresa presenta una tendencia negativa, manteniendo déficits constantes durante los últimos 9 años, presentando un déficit promedio de 0.86% del PIB, con variaciones punta a punta de 1.63%.

Cuadro N° 34: Indicadores ENEE

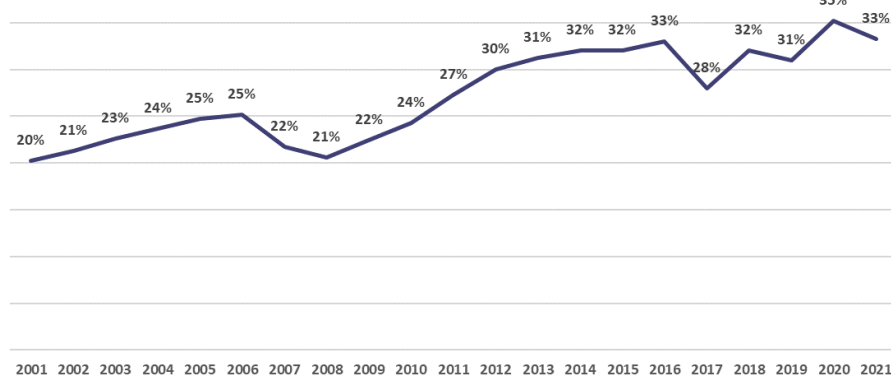
Detalle	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Promedio	Variación en puntas 9 años	Variación anual
Ingresos/PIB	5.38%	5.43%	5.28%	4.73%	4.28%	4.55%	4.48%	4.97%	4.62%	4.9%	-1.7%	-7.0%
Inversión/PIB	0.52%	0.36%	0.26%	0.39%	0.42%	0.44%	0.34%	0.42%	0.24%	0.4%	-8.0%	-41.3%
Déficit/PIB	-0.91%	-1.69%	-1.19%	-0.27%	-0.34%	-0.59%	-1.00%	-0.96%	-0.78%	-0.9%	-1.6%	-19.0%
Balance Operativo/PIB	-0.39%	-1.01%	-0.70%	0.31%	0.25%	0.03%	-0.50%	-0.10%	0.01%	-0.2%	-164.8%	-107.5%
Gasto Total/PIB	6.29%	7.13%	6.47%	4.99%	4.62%	5.14%	5.48%	5.93%	5.40%	5.7%	-1.7%	-8.9%
Compra de BYS	5.06%	5.66%	5.26%	3.79%	3.71%	4.26%	4.59%	4.72%	4.35%	4.6%	-1.7%	-7.8%
Transferencias												
Corrientes/PIB	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.03%	0.00%	0.00%	0.03%	0.05%	0.0%	18.0%	50.5%



Una de las variables que explica el mal desempeño de la Empresa, es la caída en los ingresos, que de punta a punta presentó una reducción de 1.63%. Los ingresos pasaron de 5.38% del PIB en 2012 a 4.62% en 2020.

La caída de los ingresos está relacionada al crecimiento que presentan las pérdidas técnicas y no técnicas del sistema, representando a junio de 2021 el 33.3% de la energía ingresada al sistema.

Gráfico N° 14: Porcentaje de pérdidas de la ENEE



La gráfica N° 14 muestra los niveles de pérdidas anuales que la empresa ha presentado en los últimos 20 años.

Cabe señalar, que la estructura tarifaria actualmente vigente,

reconoce a la empresa el 15% de las pérdidas. Por lo tanto, cualquier nivel de pérdidas que supere ese valor, son absorbidas por la empresa lo que lleva a que tenga que recurrir a financiamiento para cubrir los desfases en los ingresos (déficit). Por otra parte, en el año 2020 se ajustó el pliego tarifario a fin de que se incorporen todos los costos de generación de todas las tecnologías de generación, además de resolver las distorsiones de los subsidios cruzados, por lo que en la actualidad las tarifas reconocen todas las fluctuaciones que determinan el precio de la energía. A partir de tal situación, los desfases de los ingresos son explicados exclusivamente por las pérdidas no reconocidas en la tarifa (el exceso de 15%).

La empresa ha realizado esfuerzos reduciendo sus niveles de gasto, incluyendo la inversión. El gasto total de la Empresa pasó de 6.29% del PIB en 2012 a 5.72% del PIB en 2020, que de punta a punta refleja una reducción de 1.7% anual.



A continuación, se procede a realizar un análisis de los principales indicadores de endeudamiento, riesgo de deuda, liquidez y rentabilidad de la ENEE. En los últimos 3 años la empresa presenta sustanciales riesgos de default, calificación 4.

Cuadro N° 35: Ponderadores para calificación de la ENEE

Componente de Riesgo	Ratio Financiero	Umbral de Riesgo	2016	2017	2018	2019	2020	Nota Final
Componente 1_ Riesgo de Endeudamiento	Deuda Largo Plazo / Ingresos de la Gestión	+ de 80%	97%	140%	150%	120%	205%	4
	Deuda Largo Plazo / Activos	+ de 50%	85%	127%	129%	114%	141%	4
	Intereses / Ahorro operacional	+ de 40%	84%	95%	100%	697%	-221%	4
Componente 2_ Riesgos de Estructura de deuda	Deuda Mon Extranjera / Deuda Total	70-100%	11%	42%	53%	77%	72%	4
	Vtos capital a 1 año / Deuda Total	60-100%	29%	14%	43%	29%	24%	2
	Deuda tasa flotante / Deuda Total	60-100%	3%	17%	59%	26%	18%	1
Componente 3 – Riesgo de Liquidez	Ratio efectivo: Efectivo y cuentas / Deuda CP	< de 15%	13%	14%	8%	14%	22%	3
	Ratio corriente: Activo corriente / Deuda CP	< de 0.75	79%	114%	28%	66%	88%	4
Componente 4 – Rentabilidad	Margen Neto	< de 5%	-20%	-18%	-287%	-15%	-16%	4
	Margen EBITDA	< de 15%	-14%	-7%	-12%	0%	-11%	4
Componente 5 - Riesgo Regulatorio	Evolución Real de Tarifas en los últimos años (variación entre puntas)	< -15%	3%	-3%	-1%	-1%	-2%	
	Marco regulatorio vigente de actualización de Tarifas	si	1	1	1	1	1	1
Componente 6 - Perspectiva de Ingresos	Tasas crecimiento real de patrimonio	< de 0%	-4.6%	-4.6%	-69.4%	-56.7%	-234.0%	4
	Tasas crecimiento real de los ingresos	< de 0%	-2.1%	-2.1%	-0.5%	7.0%	2.1%	1
Nota	Rating Final	4	4	4	4	4	4	4

En el caso de la ENEE, es evidente que presenta un alto riesgo de endeudamiento, muy por arriba del umbral establecido en ley (80%), que conlleva a un crecimiento significativo de los gastos financieros; alto riesgo de Liquidez; alta exposición ante una depreciación brusca en el tipo de cambio real, ya que el 72% de su deuda es en moneda extranjera, baja rentabilidad y pérdida de patrimonio, conlleva a una Nota 4, que equivale en términos de las agencias crediticias a un ente con riesgos sustanciales de default.



Las autoridades actuales de la empresa actualmente se encuentran definiendo la estrategia para que la ENEE se divida en tres grandes empresas; Generación, Distribución y transmisión.

Es evidente que con la escisión de la empresa se deberán tomar decisiones en torno a los pasivos (14% del PIB), asimismo surgirán una serie de pasivos contingentes que de alguna manera tendrán que ser gestionados por la actual administración, la UCF estima que existen pasivos contingentes fuera de balance que pueden alcanzar el 2.1% del PIB.

La ENEE actualmente es el concedente del Proyecto de Alianza Público Privada para la Administración de la Red de distribución y reducción de pérdidas, que firmó con la Empresa EEH, proyecto que actualmente ha sido intervenido por la Superintendencia de APP's. EEH ha mencionado el hecho de demandar al Estado de Honduras por el incumplimiento de obligaciones por parte de la ENEE. Las estimaciones de los compromisos firmes y riesgos de este proyecto se encuentran en el apartado de APPS en este informe.

Valoración del Pasivo Contingente:

Para estimar el PC's se identifica el aporte mínimo necesario que permita restablecer las finanzas de una Empresa Pública en situación de default o estrés financiero; para esto se elaboró una calificación crediticia, compuestos por ratios financieros de nivel de endeudamiento y capacidad de pago inspirado en los límites establecidos en la normativa de Honduras, básicamente el marco que proveen el artículo 71 de la LOP y las Nomas Técnicas del Subsistema de Crédito Público (NTSCP), además de incluir otros ratios significativo que señalan el default de una empresa; Estos límites se convierten dentro de la calificación crediticia en nota 4 cerca del default (nota 4) el peso del ponderador depende del tipo de sector al que pertenece la empresa.

Es importante mencionar que la UCF no cuenta con una metodología específica para determinar los pasivos contingentes de la ENEE, por lo que esta parte se desarrollará para las empresas: SANAA, ENP y HONDUTEL. Sin embargo, se incorporarán al final de este capítulo algunas estimaciones sobre la máxima exposición de la ENEE y los posibles contingente con sus probables flujos para el periodo 2022-2024.



En base al monto de exposición y a la probabilidad de default de las empresas públicas de Honduras, se obtiene, con un nivel de confianza del 90%, el valor del stock del contingente total o la pérdida esperada, que asciende al valor promedio 1.81% del PIB.

Cuadro N° 36: Máxima Exposición y Pasivo Contingente y tipo de aporte requerido para las Empresas Públicas

Pasivos Contingentes	Maxima Exposición % del PIB	Pasivo Contingente % del PIB	Tipo Aporte	Probabilidad de Default año Actual	Año estimado de Default	Probabilidad de Default año
Empresa de Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados (SANAA)	1.2%	0.9%	Aporte de efectivo que mejore el ratio = Activo Corriente/Deuda de Corto Plazo	19%	2022	55%
Empresa Nacional Telecomunicaciones (HONDUTEL)	1.1%	0.8%	Aporte de efectivo que mejore el ratio = Activo Corriente/Deuda de Corto Plazo	33%	2022	55%
Empresa Nacional Portuaria (ENP)	0.2%	0.1%	Aporte de efectivo que mejore el ratio = Activo Corriente/Deuda de Corto Plazo	33%	2024	60%
Total	2.5%	1.8%				

Elaboración propia en base a metodología

El Pasivo Contingente es el valor esperado del rescate financiero derivado de un aporte que retrotraiga a la empresa como mínimo a una calificación sustentable. El modelo de estimación indica que existe una baja probabilidad de que las empresas entren en default en el año 2021, pero muy probablemente dos empresas entren en default en el año 2022, con una probabilidad del 55% para ambos y para la tercera empresa con una probabilidad del 60% que en 2024 presente un problema que amerite un aporte económico de la Administración Central.

En los tres casos, el aporte requerido que minimiza las pérdidas esperadas para el Gobierno y que pondría en una situación sustentable a las empresas, tiene que ver con el ratio Activo Corriente / deuda de Corto Plazo. Lo que significa que el Gobierno apoyaría o gestionaría un arreglo de pago para buscar un alivio de deuda que pudiera convertir dicha deuda en largo plazo.

A fin de mitigar esos riesgos, la gerencia de ambas empresas debe generar un plan de acción que permita mejorar su posición financiera, promoviendo acciones que permitan incrementar sus ingresos en el corto plazo. Mientras que la ENP debe explorar los nuevos proyectos que se han presentado, haciendo los estudios oportunos que le permitan tomar decisiones acertadas sobre la viabilidad de los proyectos y, de ser viables podrían generar recursos adicionales que mejoren su rentabilidad.



En cuanto a la ENEE, las estimaciones del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo reflejan una reducción significativa en el déficit de la Empresa, pasando de 0.6% del PIB en 2021 a 0.1% del PIB en 2025.

**Cuadro N° 37: Financiamiento del Déficit de la ENEE
En porcentaje del PIB**

Años	2021	2022	2023	2024	2025
Deficit	-0.6%	-0.8%	-0.3%	-0.2%	-0.1%
Financiamiento	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Amortizaciones	-0.3%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.5%
Nuevo financiamiento	0.9%	1.0%	0.6%	0.5%	0.6%

A pesar de la reducción en los niveles de déficit, la Empresa seguirá acumulando deuda, de igual forma habrá vencimientos que con mucha probabilidad terminarían recolocándose. En ese sentido, y dadas las dificultades que pudiese enfrentar la empresa para encontrar nuevo financiamiento, existe alta probabilidad que la deuda que adquiera la empresa termine siendo garantizada, por lo que esos flujos terminarían convirtiéndose en pasivos contingentes para la Administración Central de forma explícita con garantías y/o avales emitidos por este. Las estimaciones indican que el monto probable de nuevos pasivos contingentes para el periodo alcance a valor presente 3.4% del PIB.

Asimismo, considerando que la Escisión de la Empresa está muy avanzada y que al implementarse se activaran inmediatamente algunos pasivos contingentes, se estima que el monto de pasivos contingentes ascendería a 2.1% del PIB.

Demandas Judiciales en las Empresas Públicas

De acuerdo con la información recibida por parte de las Empresas se conoce que existen 1,149 procesos.

Cuadro N° 38: Procesos Judiciales en contra de las Empresas Públicas

Detalle	2019		2020		2021	
	Procesos	%	Procesos	%	Procesos	%
ENEE	630	79.7%	708	75.9%	924	80.4%
HONDUTEL	153	19.4%	208	22.3%	208	18.1%
SANAA	7	0.9%	7	0.8%	7	0.6%
OTRAS EPNF		0.0%	10	1.1%	10	0.9%
Total	790		933		1,149	



La mayor concentración de procesos judiciales se encuentra en la ENEE, que para junio de 2021 concentra el 80.4% del total de las demandas en las Empresas Públicas, en segundo lugar, HONDUTEL con el 18.1%. Respecto a la totalidad de demandas en contra del Sector Público, excluyendo municipios, las demandas de las empresas representan el 26%.

Cuadro N° 39: Gastos Judiciales Empresas Públicas
Gasto Acumulado 2017-2021
Millones de Lempiras

Institución	Aprobado	Ejecutado	%
ENEE	1,176.5	1,728.9	84.4%
HONDUTEL	207.9	351.1	14.9%
ENP	7.5	5.9	0.5%
SANAA	0.9	0.3	0.1%
RESTOS DE EPNF	1.1	14.3	0.1%
Total	1,393.9	2,100.5	100.0%

Elaboración propia en base a datos SIAFI

Datos a junio de 2021

Al mes de junio se han emitido sentencia firme para 107 procesos, de los cuales el 94% pertenecen a la ENEE. Los gastos ejecutados por demandas judiciales para el periodo 2017-2021 asciende a L2,100.5 millones.

Consistente con el nivel de demandas, los gastos por demandas judiciales en la ENEE representan el 84.4% de los gastos

Conforme a la metodología establecida para determinar los pasivos contingentes para demandas Judiciales y de la cual se habló en el primer informe de pasivos contingentes en 2019, se estima que los pasivos contingentes para las Empresas Públicas representan el 1.8% del PIB, mientras que la máxima exposición alcanza 3.1% del PIB.

Cuadro N° 40: Pasivo Contingente y Máxima Exposición por Demandas Judiciales en contra de las Empresas Públicas
Como porcentaje del PIB

Detalle	Pasivos Contingentes	Máxima Exposición
Cortes Nacionales	3.1%	1.8%

Datos a junio de 2021

Pasivos Contingentes totales en las Empresas Públicas:

Los pasivos contingentes para las principales empresas públicas, incluyendo las demandas judiciales del sector, representan 7.7% del PIB.



Cuadro N° 41: Pasivo Contingente y Máxima Exposición de las Empresas Públicas No Financieras Como porcentaje del PIB

Detalle	Pasivos Contingentes	Máxima Exposición
ENEE	4.3%	11.4%
ENP	0.1%	0.2%
HONDUTEL	0.7%	1.1%
SANAA	0.8%	0.8%
Demandas Juciales	1.8%	3.1%
Total	7.7%	16.6%

Fuente: *Elaboración Propia*

Aspectos para Incorporar en la mitigación de los riesgos en las empresas públicas

Las empresas públicas son creadas por los gobiernos con objetivos o mandatos concretos, como el suministro de agua y electricidad, que no serían rentables para el sector privado.

En el caso hondureño, tenemos 4 grandes empresas que se distribuyen en Energía, Agua (por culminar el proceso de descentralización municipal), Telecomunicaciones y manejo de puertos (parte de ellos concesionados).

Es evidente que el mandato de constitución de estas empresas no se ha cumplido, por diversas razones, en cuanto a brindar el servicio a la totalidad de la población, específicamente en el sector agua y energía donde todavía hay una gran brecha en la prestación del servicio. Pero esos mandatos muchas veces no están respaldados por un financiamiento suficiente por parte de la Administración Central o por sus altos niveles de pérdidas, y eso acarrea consecuencias para la vida de la gente.

El FMI recomienda a los países tomar medidas en los siguientes aspectos:



1. los gobiernos deberían evaluar periódicamente si una empresa sigue siendo necesaria y da buen uso al dinero de los contribuyentes. Alemania, por ejemplo, lo hace cada dos años. Es más difícil justificar la existencia de una empresa estatal en sectores competitivos como la manufactura, ya que las compañías privadas suelen suministrar bienes y servicios con más eficiencia.

2. Los países deben crear incentivos adecuados para que los gerentes hagan bien su trabajo y las dependencias públicas supervisen debidamente cada empresa. La transparencia total en torno a las actividades de las empresas es fundamental para mejorar la rendición de cuentas y reducir la corrupción. La inclusión de las empresas estatales en las metas de presupuesto y deuda multiplicaría también los incentivos de disciplina fiscal.

3. Los gobiernos también deben cerciorarse de que las empresas estatales estén debidamente financiadas para cumplir con su mandato socioeconómico, como ocurre en Suecia. Esto es crítico para responder a las crisis: los bancos públicos y las empresas de servicios públicos deben contar con recursos suficientes para brindar préstamos subsidiados, agua y electricidad durante esta pandemia, y para promover las metas de desarrollo.

4. Afianzar la igualdad de condiciones entre las empresas estatales y las compañías privadas tiene un efecto positivo, ya que promueve la productividad y evita el proteccionismo. Algunos países, como Australia y la Unión Europea, ya limitan el tratamiento preferencial de las empresas estatales. A escala mundial, acordar principios que sirvan de guía al comportamiento internacional de las empresas estatales podría ser un paso adelante.

Hoy día se hace necesario la intervención de estas empresas con el objetivo de hacerlas más eficientes, adecuarlas y con suficiente financiamiento para cumplir los objetivos que estas tienen con la sociedad hondureña, especialmente en el sector agua y energía.

Un caso de éxito en las reformas a las empresas públicas lo encontramos en Argentina, donde se establecieron un conjunto de principios y lineamientos que incidieron positivamente en el



desempeño de las empresas, y que no son muy distintos a los planteados por el FMI. Entre ellos:

1. **Transparencia:** Se recomienda a las empresas el reporte de información vinculado a su desempeño financiero y no financiero. Entre otras medidas, se solicita la elaboración y publicación de un informe de gestión anual y la organización de la infraestructura para cumplir con la Ley de Acceso a la Información.
2. **Integridad:** Se recomienda a las empresas implementar un programa de integridad transversal a todas sus actividades. Este lineamiento enfatiza la importancia del control externo y la necesidad de que las empresas coordinen sus acciones con la Oficina Anticorrupción.
3. **Sostenibilidad:** Se recomienda a las empresas evaluar cómo contribuyen al desarrollo económico y a la reducción de la pobreza. En particular, este lineamiento enfatiza la importancia de que las empresas promuevan políticas de diversidad, especialmente una participación mayor de mujeres en cargos jerárquicos y no jerárquicos.
4. **Desempeño económico:** Se recomienda a las empresas contar con un presupuesto alineado a un plan estratégico, y que ambos guarden coincidencia conceptual y temporal. En particular, se destaca la importancia de que las empresas identifiquen la fuente de financiamiento de sus déficits y que los proyecten en sus presupuestos de modo de poder definir las transferencias fiscales del Tesoro a tiempo.
5. **Alta gerencia:** Se recomienda a las empresas la profesionalización de directorios y gerencias. Se destaca la necesidad de incorporar requisitos de designación para miembros del directorio, así como también la evaluación de su desempeño.
6. **Políticas de compras y abastecimiento:** Se recomienda a las empresas el establecimiento de herramientas destinadas a promover la eficiencia y la transparencia en el proceso de compras. Se destaca la importancia de generar información previa que permita identificar precios de mercado y la necesidad de digitalizar los procesos de compras.



7. 7.Auditoría y control: Se recomienda a las empresas la elaboración de planes anuales de auditoría y el establecimiento de comités de auditoría conformados por miembros independientes y con gran experiencia en auditoría. Se destaca la relevancia de las auditorías de gestión. A los efectos de acatar estos lineamientos, las empresas deben responder cuatrimestralmente un cuestionario bajo la modalidad “cumpla o explique”, donde deben detallar de qué forma hacen efectivo el cumplimiento de estos.

Otras recomendaciones:

A nivel de la SEFIN es importante los siguiente:

- Creación de un comité de Riesgos y seguimiento de las empresas públicas, a fin de que todas las direcciones involucradas en el seguimiento de las empresas sean informadas en el seno de las reuniones del Comité. A su vez este comité puede ser un ente de consulta para las autoridades antes de las reuniones de Junta directiva.
- La creación de una plataforma de carga de información de todos los indicadores necesarios para dar seguimiento a la situación de la Empresa.
- Tener un canal único a través del cual las empresas remitan toda la información.



d. Municipios: Riesgos Asociados

a) Balance Fiscal Gobiernos Locales:

Los ingresos municipales presentan una leve mejoría en los últimos años, pasando del 1.8% del PIB en 2017, a 2.4% del PIB en 2020. Esta mejoría está relacionada con un incremento en los impuestos municipales que prácticamente se duplicaron de 2018 a 2019.

Las aportaciones de la administración central a través de transferencias corrientes y de capital, representan en promedio el 52% de los ingresos percibidos por los municipios, lo que demuestra un alto grado de dependencia de las transferencias de la AC.

El déficit mostrado por los municipios durante el periodo 2017-2020 refleja un promedio de 0.1% del PIB, e históricamente se ha mantenido bajo.

La deuda registrada con el sistema financiero nacional al cierre de mayo de 2021 asciende a L8,589.9 millones, que en términos del PIB observado en 2020 representa 1.5%, con una alta concentración de la deuda en los municipios de Distrito Central y San Pedro Sula, que suman el 84.7% de la deuda total.

b) Asistencia por subsidios periodo 2017 - 2020:

Con respecto a las asignaciones por subsidios, para el periodo 2017-2020, se registran erogaciones por un total de L1,159.1 millones, en 638 casos de asistencia, estos excluyen las transferencias que por ley les corresponden a los municipios y se excluyen las transferencias que se realizan a mancomunidades.

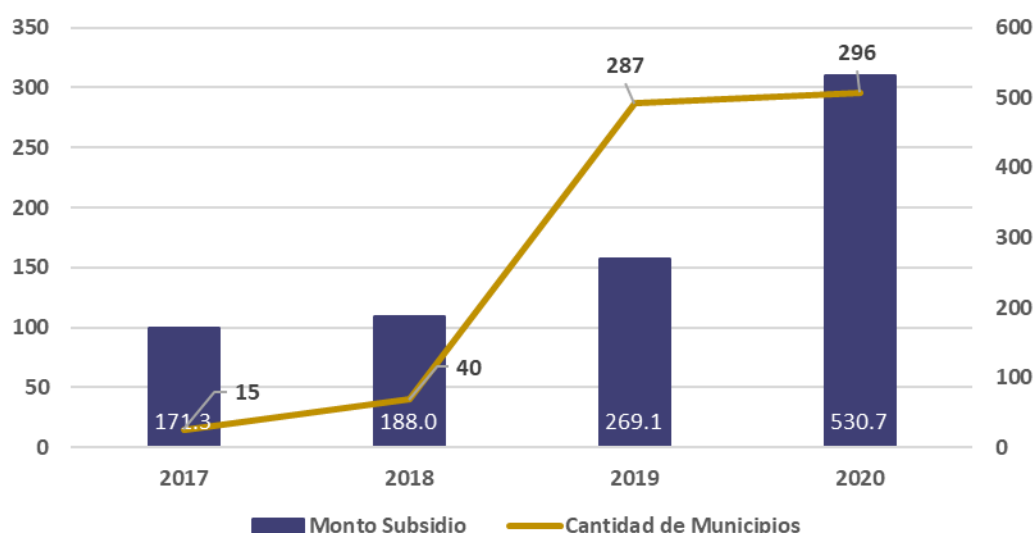
Cuadro N° 42: Balance Fiscal Gobiernos Locales Como porcentaje del PIB

Detalle / Año	2017	2018	2019	2020
Ingresos	1.8%	1.8%	2.3%	2.4%
d/c Tributarios	0.4%	0.4%	0.8%	0.7%
d/c TC de AC	0.2%	0.2%	0.2%	0.4%
d/c TK de AC	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
Contribución AC	57%	56%	45%	50%
Gastos	2.0%	2.1%	2.4%	2.4%
d/c Salarios	0.7%	0.8%	1.0%	1.3%
d/c Inversión	1.0%	1.3%	1.3%	1.0%
Balance	-0.2%	-0.2%	-0.1%	0.0%

Fuente: en base a datos de la DGPMF



Gráfico N° 15 Asistencia por Subsidios



La gráfica anterior muestra la magnitud de subsidios otorgados a las municipalidades y los casos de asistencia por año. Es de notar que los gastos se casi duplicaron en 2020 producto del apoyo por temas de pandemia, registrándose 381 operaciones de asistencia que se centraron en 296 municipios.

Cuadro N° 43: Eventos de Asistencia

Eventos	Cantidad de casos	Porcentaje del total de Municipios	Porcentaje Acumulado
1	9	3.0%	3.0%
2	247	82.9%	85.9%
3	25	8.4%	94.3%
4	15	5.0%	99.3%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SIAFI

En la tabla anterior, se registran la cantidad de eventos de asistencia a los municipios¹⁰ durante el periodo 2017-2020. La cantidad máxima de eventos (años) es 4 para cada municipio. Del cuadro anterior, se determina que 15 municipios recibieron asistencia durante 4 años consecutivos, que representan el 5% del total de los municipios. Por otra parte, 247 municipalidades recibieron al menos 2 asistencias en el periodo de análisis.

Es importante señalar, que las transferencias corrientes, que equivalen a un subsidio, son operaciones que realiza la administración central no de manera habitual, y sirven para financiar gastos corrientes de los municipios. Estas transferencias difieren de las transferencias que

¹⁰ Se considera como un evento la cantidad de años que recibió subsidio.



por ley debe transferir la Administración Central, que dentro de los objetos del gasto en el Presupuesto General de la República se registran como transferencias de capital.

c) Asistencia a mancomunidades:

Por otra parte, la Administración Central ha transferido recursos a las asociaciones de municipios por un monto de L685.8 millones y L44.2 millones para municipios sin identificación en el SIAFI de beneficiario, para el periodo 2017-2019.

Cuadro N° 44: Subsidios a Mancomunidades
Millones de Lempiras

Año	Mancomunidades		Sin Beneficiario		Total
	Monto Subsidio	Cantidad	Monto Subsidiado	Sin Beneficiario	
2017	148.1	9	10.8	4	158.9
2018	159.7	11	11.0	1	170.7
2019	189.9	16	15.3	1	205.2
2020	188.2	13	7.1	1	195.3
Total	685.8	49	44.2	7	730.1

Fuente: SIAFI

d) Embargos por demandas Judiciales

Por otra parte, la Tesorería General de la República ha realizado pagos por L71.9 millones¹¹ producto de embargos interpuestos a la cuenta pagadora, por demandas judiciales perdidas por los municipios.

Cuadro N° 45: Embargos por Demandas a las Alcaldías Municipales
Millones de Lempiras

Municipalidad Embargada	Monto Embargado	Monto Conciliado	Monto Pendiente
AM-Aramecida	2.7	2.7	-
AM-Choluteca	0.5	-	0.5
AM-El Triunfo	4.4	4.4	-
AM-Esquipulas del Norte	5.6	5.6	-
AM-Juticalpa	1.9	1.9	-
AM-La Ceiba	34.9	-	34.9
AM-La Unión	1.6	1.3	0.3
AM-Manto	10.0	9.8	0.2
AM-Morocelí	6.3	6.3	-
AM-Tela	2.7	2.7	-
AM-Wuayape	1.4	1.1	0.3
Total	71.9	35.7	36.2

AM=Alcaldía Municipal

Fuente: Información proporcionada por la TGR

¹¹ Este monto es acumulado de 2019 a abril de 2021.



Del monto pagado por la TGR se han conciliado (recuperado) L35.7 millones, quedando un monto pendiente de recuperación de L36.2 millones.

e) **Alianzas Público-Privadas en Municipios:**

A nivel municipal se han estructurado dos iniciativas bajo el esquema de Alianzas Público-Privadas, las que se detallan a continuación:

1) Iniciativa para la construcción Terminal de Buses y Plaza Comercial Municipal, Danlí el Paraíso.

Incluye una inversión de L99.23 millones y se desarrolló como una iniciativa privada, donde no se requerían contribuciones financieras por parte de la alcaldía para desarrollar la terminal, con la excepción de que la Alcaldía pudiese invertir en la compra de espacios para adjudicarlos a locatarios. Cabe señalar, que este proyecto como tal, no se debe catalogar como una APP, ya que un elemento básico en la estructuración de las APP es que los bienes que se producen en la concesión, al término de esta regresan a poder del Estado, y en este caso no sucede, por lo que estamos ante una privatización.

2) La Lima, Mi Ciudad está en Desarrollo.

Incluye una inversión de L70.99 millones, la cual se desarrolló bajo el marco de una iniciativa pública, la que requiere repagos de parte la municipalidad de la Lima durante 15 años, por un monto anual aproximado de US\$600 mil.

Este proyecto ha presentado problemas de repago, ya que la Municipalidad se ha retrasado en el pago de varias cuotas y producto de las grandes afectaciones generadas por las tormentas tropicales ETA e IOTA a la ciudad, hace más difícil el pago de parte de la actual administración municipal. En ese sentido, el inversionista reclamó ante el Comité técnico del proyecto la terminación anticipada del mismo.

A continuación, se muestran los pagos vencidos que tiene la municipalidad con el proyecto.



Cuadro N° 46: Proyecto La Lima, Mi ciudad en Desarrollo
En Millones de Lempiras

Cuotas	Año	Monto a Pagar	Monto Pagado	Saldo Adeudado	Estatus
1	2018	13.8	13.8	-	Pagado
2	2019	14.1	3.2	10.9	Monto Vencido
3	2020	14.4	-	14.4	Monto Vencido
4	2021	14.6	-	14.6	Monto Vencido
Total		56.9	17.0	39.9	

Fuente: en base a contrato

Conforme al Contrato de Concesión, la terminación anticipada deberá regirse por lo establecido en la Clausula 16.4 y 16.5 del mismo.

f) Metodología para cuantificación de pasivos Contingentes

En el análisis de Pasivos Contingentes Implícitos asociados a municipios, sin contar con los Pasivos Contingentes Explícitos originados en contratos APP's y/o garantías y avales de crédito, el riesgo relevante para activar la contingencia está dada por la probabilidad de que los gobiernos municipales incurran en una situación de *stress financiero*, propiciando que el gobierno intervenga para devolver a las finanzas municipales a una trayectoria sustentable.

Una situación de stress financiero o fiscal de un municipio es aquella donde la entidad se enfrenta a severas restricciones y tensiones sobre el costo marginal (y la disponibilidad de) nuevo financiamiento o, inclusive, sobre la posibilidad de refinanciar el capital previamente adeudado.

Causas de la situación de stress:

- La deuda de un gobierno resulta cumplible solo en la medida en que en el futuro pueda hacerse de los recursos necesarios para cumplir con los compromisos asociados a la misma. Cuando su política fiscal está alineada con una trayectoria sostenible de endeudamiento decimos que ese gobierno cumple con la condición de sustentabilidad fiscal: el valor presente del flujo de superávits primarios futuros es suficiente para hacer frente a los pagos de la deuda (capitales e intereses).
- Los shocks que afectan la dinámica del endeudamiento y, potencialmente, pueden llevar a una revisión de las expectativas y problemas de sustentabilidad son los siguientes:



- **Shocks macroeconómicos** (nivel de actividad) que generan mermas de ingresos y pueden conducir a aumentos de gastos (como reacción del gobierno subnacional). Estos shocks deterioran, simultáneamente, el nivel de endeudamiento relativo a la capacidad de pago y el resultado fiscal.
- **Shocks fiscales** asociados al ciclo político (elecciones), problemas de administración o planificación (mala inversión de recursos) o problemas de riesgo moral, que implican un deterioro persistente de los resultados fiscales y, eventualmente, conducen a un deterioro de las expectativas de repago por parte de los inversores.
- **Shocks de pasivos contingentes** que redundan en (i) un súbito incremento del gasto y/o las necesidades de financiamiento, o (mi) un incremento del stock de deuda municipal. Entre estos eventos, los de mayor importancia para los gobiernos subnacionales están asociados a (i) necesidad de asistir a empresas públicas subnacionales, (mi) pasivos legales (principalmente laborales), (mi) exposición a eventos fuera de su “hoja de balance” (por ejemplo, PPPs), y (iv) daños asociados a desastres naturales, entre los más destacados

La estimación de la máxima exposición de este Pasivo Contingente toma como referencia la experiencia internacional, está muestra que los objetos sobre los cuales los gobiernos nacionales han usualmente definido el monto de asistencia son: (i) pasivos explícitos referente a la deuda no garantizada y flotante de los municipios, (ii) Pasivos implícitos off-balance asociado a obligaciones de fideicomisos (APP's), (iii) los flujos de gastos que se consideran esenciales.

Siguiendo lo desarrollado en el marco de la metodología de PC's por garantías de crédito público se ha decidido proponer una metodología de valuación basada en el uso de una matriz de transición teórica de Markov, cimentada sobre el riesgo soberano, combinado con un esquema de ratings que buscan medir, indirectamente, la exposición del municipio a los riesgos que determinan la eventual ocurrencia de un episodio de stress financiero.

Definido el rating, la probabilidad de ocurrencia del evento de stress financiero queda atada a un proceso estocástico modelado por una cadena de Markov que se sustenta en 2 parámetros:



el riesgo soberano de default (ps) y la tasa de transición entre estados (α). En este sentido, se considera que la probabilidad de stress a nivel nacional resulta un piso para la ocurrencia de eventos semejantes en los municipios.

g) **Máxima exposición**

Se propone que la máxima exposición esté compuesta por (i) flujos de capital e interés asociados a pasivos medibles, y (ii) los gastos de funcionamiento del municipio, entendiendo que estos son los más inflexibles y por lo tanto requieren de un “puente de financiamiento” en el marco de un plan de reordenamiento de las finanzas municipales.

Cuadro N° 47: Resumen de los componentes de la Máxima Exposición (MEI)

Tipo	Componente ME	Definición	Fuente de información
Pasivos directos explícitos	Deuda Corriente No garantizada	Flujos de capital e interés de la deuda pública municipal no garantizada, interna o externa.	Superintendencia de Bancos SAMI-Rendición GL
	Deuda Flotante	Diferencia entre el gasto devengado y pagado. Se modela como un pasivo corto-a un año.	SAMI-Rendición GL
Pasivos Implícitos Off-Balance	Obligaciones de fideicomisos (APP's)	Flujos de pago (ciertos) establecidos en estructuras de APP y cuyo financiamiento este relacionado a garantías municipales o activos cedidos (flujos como contribuciones por mejoras y/o tasas)	UCF a través de UTEP
	Deuda de empresas y municipales (agua y saneamiento)	Deuda (flujos de capital e interés) de entes desconcentrados que asuman pasivos no reportados en los estados financieros de los municipios.	Tribunal Superior de Cuentas ERSAPS
Flujos de gasto	Gastos de funcionamiento	Comprende los flujos asociados a los gastos de funcionamiento (salarios, compra de bienes y servicios y transferencias corrientes).	SAMI-Rendición GL

En base a la información proporcionada por el SAMI se procedió a realizar la medición del rating de 12 alcaldías principales, se opta por reducir la dimensión de análisis modelando de forma directa solamente un subconjunto de los municipios que contribuyen a la determinación



de los PC's implícitos de interés. La simplificación en la modelación se hace sobre la base de 2 criterios:

- 1) La máxima exposición tiende a centrarse en un número reducido de municipios. Los municipios de mayor envergadura económica concentran el stock de deuda y tienen un mayor nivel de gasto.
- 2) Permite reducir la carga de trabajo en la elaboración de ratings para los 298 municipios, permitiéndose enfocarse en la detención de riesgos de aquellos municipios que concentran el riesgo para el tesoro.

Adicionalmente, a las premisas anteriores, se fijan los siguientes criterios para seleccionar los municipios a ser modelados:

- 1) Municipios con un mayor nivel de endeudamiento (deuda no garantizada y deuda flotante), se selección aquellos que en conjunto representen al menos un 80% del endeudamiento municipal.
- 2) Los municipios con mayores niveles de gasto de funcionamiento y que en conjunto representen al menos un 70% de los gastos de funcionamiento del universo municipal.

Los municipios seleccionados son rankeados siguiendo el procedimiento establecido en la metodología. En el caso de los municipios no seleccionados, se propone que su rating se fije a partir del promedio del departamento que sale del subconjunto seleccionado.

h) Componentes e indicadores sugeridos para Municipios:

El sistema de indicadores utilizado se enfoca principalmente en los riesgos fiscales, financiero y, de forma indirecta en los macroeconómicos. La siguiente tabla muestra los componentes y e indicadores para establecer la nota final a cada municipio:



Cuadro N° 48: Componentes e indicadores sugeridos para Municipios

Módulo de Riesgo	Componentes	Ponderación en Rating Total	Indicadores propuestos
Endeudamiento	Endeudamiento	0.4	<u>Deuda Largo Plazo</u> Ingresos Totales CP: $\frac{\text{Intereses}}{\text{Ingresos Totales}}$
	Riesgos de Deuda	0.1	<u>Deuda en Moneda Extranjera</u> Deuda Total $\frac{\text{Vtos K a un año}}{\text{Deuda Total}}$ <u>Deuda a tasa flotante</u> Deuda Total
Riesgos Fiscales	Performance Fiscal	0.25	Resultado Financiero (como % de Ingreso) -últimos 3 periodos- Brecha Fiscal primaria $BF = S_t' - S_t$ <u>Deuda a tasa flotante</u> Deuda Total
	Autonomía/Dependencia Financiera	0.1	$\frac{\text{Ingresos Propios}}{\text{Ingresos Totales}}$
	Flexibilidad del Gasto	0.1	$\frac{\text{Gasto de Personal}}{\text{Gasto Total}}$
	Tendencia de Ingresos y gastos	0.05	Tasa promedio de crecimiento de gastos primario Tasa promedio de crecimiento ingresos totales

Para la asignación de nota final para cada municipio, se tabulan los indicadores para arrojar 4 resultados posibles, estableciéndose la siguiente regla para asignar el ranking final:

Cuadro N° 49: Conversión de media ponderada a calificación final

Rango de media ponderada	Calificación Final	Escala de Riesgo
de 1 a 1.70	Ranking 1	Alta calidad de crédito
de 1.7 a 2.5	Ranking 2	Calidad media
de 2.51 a 3.30	Ranking 3	Créditos especulativos
de 3.31 a 4	Ranking 4	Riesgos sustanciales de default



i) Rating municipal

En base a los parámetros anteriores, se procedió a efectuar la calificación histórica (2018-2021) de los 12 principales municipios que representan el 94% de la deuda doméstica y el 86% de la máxima exposición.

Cuadro N° 50: Rating de los 12 principales Municipios historial de Notas

Municipalidad	2018	2019	2020	2021
San Pedro Sula	1	2	2	2
Distrito Central ^{1/}	2	2	3	3
Puerto Cortés	2	1	2	2
Tela	2	2	2	2
Choluteca	2	2	2	2
La Lima	2	1	2	2
San Lorenzo	1	2	1	2
Comayagua	2	1	1	1
Choloma	1	1	1	1
Juticalpa	1	2	2	2
Roatán	2	1	2	2
La Ceiba ^{2/, 3///}	-	2	2	2

1/ Distrito Central proyección años 2020 y 2021

2/ No hay estimación para Ceiba año 2018

3/// La Ceiba Proyección años 2019, 2020 y 2021

De la tabla anterior se obtiene que la mayoría de las Municipalidades se encuentran en una escala de calificación 2, que, medido en términos de las escalas nacionales utilizadas por agencias calificadoras, presentan un grado de inversión de calidad media.

j) Análisis de Indicadores:

- **Indicadores de Endeudamiento:**

Representan una medida de la carga de la deuda de las entidades municipales con respecto a su capacidad de pago.



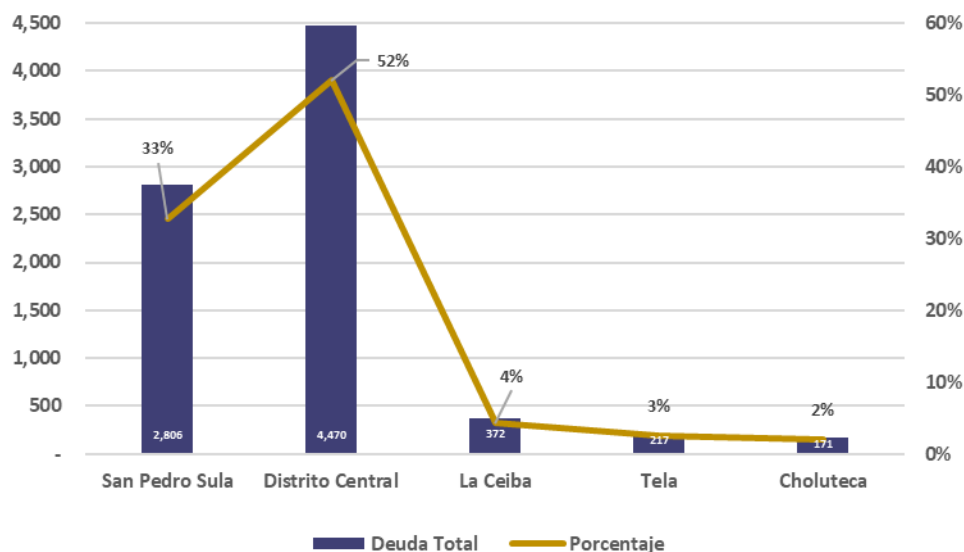
Cuadro N° 51: Indicadores de Endeudamiento

Municipio	Deuda LP / Ingresos Totales		Intereses / Ingresos Totales	
	Ratio	Nota	Ratio	Nota
1. San Pedro Sula	131%	4	16%	3
2. Distrito Central	111%	4	16%	3
3. La Ceiba	113%	4	6%	2
4. Puerto Cortés	20%	1	9%	2
5. Tela	172%	4	7%	2
6. Choluteca	97%	4	7%	2
7. San Lorenzo	20%	1	0%	1
8. Comayagua	41%	2	0%	1
9. Choloma	28%	2	5%	1
10. Juticalpa	0%	1	0%	1
11. Catacamas	59%	3	11%	2
12. Roatán	0%	1	0%	1

Fuente: Elaboración propia

Cabe resaltar que los indicadores de endeudamiento se ajustan a lo dispuesto por el Artículo 19 de las Normas Técnicas del Subsector Crédito Público. Del cuadro anterior se observa que 5 municipalidades tienen un ratio de deuda LP/ Ingresos Totales superior al umbral establecido que es de 80%, por lo cual obtienen una nota 4, considerando esta nota como de riesgos sustanciales.

Gráfico N° 16: Deuda por Municipios





En la gráfica anterior, se muestran los niveles de deuda adquiridos y su participación en el total de la deuda municipal a Largo Plazo¹², por los municipios con categoría 4 en el ratio de deuda LP / Ingresos Totales.

Cabe señalar, que hay una gran concentración de la deuda en los municipios de San Pedro Sula y Distrito Central que entre ambos reflejan el 85% de la deuda municipal.

- **Indicadores de Riesgo Deuda:**

Se utilizan para medir en general la insolvencia asociada a la estructura de la deuda, asimismo mide la exposición a riesgos cambiarios y la exposición a riesgos de roll-over.

En los registros de deuda en poder de UCF, los municipios no tienen deuda en moneda extranjera, por lo tanto, no existe exposición al riesgo cambiario ante una brusca depreciación del tipo de cambio.

Cuadro N° 52: Indicadores de Riesgo de Deuda

Municipio	Deuda CP / Deuda Total	
	Ratio	Nota
1. San Pedro Sula	1.9%	1
2. Distrito Central	34.3%	3
3. La Ceiba	5.0%	1
4. Puerto Cortés	13.0%	2
5. Tela	8.0%	1
6. Choluteca	10.3%	2
7. San Lorenzo	67.4%	4
8. Comayagua	22.5%	2
9. Choloma	10.3%	2
10. Juticalpa	0.0%	1
11. Catacamas	5.2%	1

Fuente: *Elaboración propia*

Por otra parte, la deuda con vencimiento de corto plazo no presenta gran amenaza de roll-over para la mayoría de las municipalidades.

En el caso Distrito Central, que tiene un vencimiento de L1,532.6 millones de deuda en el corto plazo, que representa el 34.3% de su deuda total, su calificación para esta ratio es de 3, existe alta probabilidad de refinanciamiento.

Para el caso de San Lorenzo que tiene un vencimiento de corto plazo de 67.4% de su deuda, presenta una calificación de 4. En el caso de Roatán, que tiene un vencimiento de corto plazo

¹² La deuda de Largo Plazo municipal a mayo de 2021 es de L8,589.9 millones, según la CNBS



de 100% de su deuda, el pago a realizar apenas alcanza 0.17% de los ingresos totales registrado en 2020, por lo que no existe algún riesgo de roll-over, ya que puede ser pagada oportunamente.

Por otra parte, existen 11 municipios con vencimientos en mora y deuda vencida con el sistema financiero. A continuación, se detalla dicha información:

Cuadro N° 53: Municipios con problemas de mora y pagos vencidos

Municipio	Mora	Vencida	Saldo Capital
Ahuas		x	406,125.73
Apacilagua	x		2,304,707.60
Cabañas	x		3,726,639.03
Cucuyagua	x		376,074.84
El Triunfo		x	549,711.00
Guarizama		x	1,359,547.34
Meámbar		x	858,176.35
Orocuina		x	1,427,119.77
Sabá		x	545,898.63
San Esteban		x	513,386.23
San Francisco de la Paz		x	80,759.94
Total			12,148,146.46

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBS

- **Indicadores de performance Fiscal:**

Están conformados por; i) resultado financiero y ii) la brecha fiscal.



Cuadro N° 54: Indicadores de performance fiscal

Municipio	Resultado Financiero		Brecha Fiscal	
	Ratio	Nota	Ratio	Nota
1. San Pedro Sula	7%	2	18%	1
2. Distrito Central	3%	2	-44%	4
3. La Ceiba	14%	1	9%	1
4. Puerto Cortés	38%	1	304%	1
5. Tela	7%	2	27%	1
6. Choluteca	39%	1	38%	1
7. San Lorenzo	-24%	4	20%	1
8. Comayagua	13%	1	5%	2
9. Choloma	8%	2	6%	1
10. Juticalpa	13%	1	13%	1
11. Catacamas	14%	1	12%	1

Fuente: Elaboración propia

El resultado financiero tiene como objetivo detectar riesgos de stress financiero asociado a déficits financieros significativos y persistentes, en este caso la municipalidad de San Lorenzo presenta una nota 4, lo que determina que en los últimos 3 años se ha enfrentado a situaciones de stress financiero.

En el caso de la brecha fiscal, que es un indicador consistente con el enfoque de sustentabilidad fiscal, permite apreciar el grado de esfuerzo fiscal necesario para estabilizar el endeudamiento del municipio. A mayor esfuerzo requerido más eleva la posibilidad de un stress financiero a nivel municipal.

En este sentido, la municipalidad del Distrito Central se encuentra más lejos de un ratio que le permita alcanzar la sustentabilidad fiscal y deberá hacer esfuerzos significativos para mejorar su performance fiscal.

- Indicadores de autonomía financiera, flexibilidad del gasto y tendencia de ingresos y gastos.



Cuadro N° 55: Autonomía Financiera y Flexibilidad del Gasto

Municipio	Autonomía Financiera		Flexibilidad del Gasto	
	Ratio	Nota	Ratio	Nota
1. San Pedro Sula	48%	3	40%	2
2. Distrito Central	54%	2	36%	2
3. La Ceiba	47%	3	36%	2
4. Puerto Cortés	18%	4	43%	3
5. Tela	36%	3	64%	4
6. Choluteca	49%	3	40%	3
7. San Lorenzo	49%	3	45%	3
8. Comayagua	19%	4	34%	2
9. Choloma	56%	2	31%	2
10. Juticalpa	52%	2	32%	2
11. Catacamas	40%	3	34%	2
12. Roatán	41%	3	19%	1

Fuente: Elaboración propia

En el caso de la autonomía financiera, que trata de medir la dependencia de la alcaldía de transferencias tanto de la Administración Central como otras entidades del Sector Público, encontrándonos casos especiales de una alta dependencia de transferencias como ser la Municipalidad de Puerto Cortés y Comayagua que tienen una nota de 4 en este indicador, que mide la generación de ingresos propios¹³ entre los ingresos totales.

En general, los municipios muestran una gran dependencia de otras fuentes de ingresos diferentes a la generación de ingresos propios.

Por su parte el componente asociado a la flexibilidad del gasto, se asocia a la incidencia del gasto en personal como proporción del gasto total. Este indicador es un proxy para medir la capacidad del municipio de efectuar correcciones en el nivel de gasto de ser necesario, generando flujos para cumplir con sus compromisos financieros. Cuando mayor es el gasto personal, menor es la flexibilidad para ajustarlo. En este caso, la Municipalidad de Tela presenta el ratio más alto, con un 64% del gasto total destinado a pagar salarios.

¹³ Se conocen como ingresos propios los ingresos generados por tributos e ingresos no tributarios.



- **Máxima exposición del Pasivo Contingente por Endeudamiento Municipal.**

Considerando el conjunto de información y los supuestos que requiere el modelo, se procedió a realizar una simulación de la distribución de los Pasivos Contingentes originados en municipios, fijando 10 mil interacciones, obteniéndose los siguientes resultados para el periodo 2021-2026:

**Cuadro N° 56: Stock del Pasivo Contingente por endeudamiento Municipal
Porcentaje del PIB**

Pasivo Contingente	Stock	Flujo 2021	Tipo de Calculo
Media	0,87%	0,16%	Estocástico
Percentil 95	2,03%	0,47%	Estocástico

Se identifica que la Perdida Esperada (que coincide con la Media de la distribución) presenta un valor presente de 0.87% del PIB para 2020.

Por otra parte, es importante medir las perdidas inesperadas (máxima exposición), para lo cual se utiliza generalmente un evento extremo pero probable asociado al percentil 95, conocido como Value at Risk¹⁴. En ese sentido, las perdidas inesperadas que puede experimentar el tesoro alcanzarán un máximo de 2.03% del PIB 2020.

finalmente, se debe considerar como se distribuyen estos Pasivos Contingentes al interior del universo de los municipios, para entender su contribución al riesgo total asumido por el tesoro. A tal efecto los dos principales municipios de Honduras; Distrito Central (39%) y San Pedro Sula (31%), concentran el 70% de las perdidas esperadas.

¹⁴ El VaR estima el potencial de pérdida y la probabilidad de que esta se produzca.



Mitigaciones:

En el Marco de la pandemia nos encontramos con una reducción significativa de los ingresos municipales y con grandes demandas de recursos por parte de los municipios para atender sus demandas sociales, que en pequeña medida son financiadas por la Administración Central con apoyo extraordinario.

La crisis generada por el coronavirus ha generado un fuerte impacto en la actividad económica tanto municipal como a nivel nacional. Considerando los escenarios de relajación gradual de las medidas de cuarentena, y las dificultades experimentadas para vacunar a la población, probablemente implicará una recuperación lenta de la actividad, esto afectará de manera prolongada los ingresos propios y la sostenibilidad fiscal.

Como se ha demostrado en el informe, es que muchas municipalidades tienen un alto grado de dependencia de las transferencias que realiza la Administración Central, lo que genera a su vez que se olviden de hacer su propia política en materia tributaria, y que bajo la crisis económica actual el envío de recursos a las municipalidades no será en mucho de los casos oportuna, por lo que la recuperación puede ralentizarse aún más a nivel de ingresos locales.

En ese sentido, y aprovechando de manera positiva los efectos de la pandemia a nivel económico, es imprescindible hacer mejoras en la gestión fiscal municipal, a efectos de mejorar su posición financiera y eventualmente evitar rescates financieros por parte del Administración Central.

La experiencia internacional revela varios instrumentos y aspectos de diseño que pueden contribuir a mitigar los riesgos de rescate por parte del Gobierno Central:

1. Reducir la alta dependencia de transferencias, aumentando la capacidad de los municipios de generar recursos propios;
2. Mejorar la transparencia fiscal municipal; definir con claridad las funciones de gasto por nivel de gobierno;
3. Minimizar las transferencias discrecionales;



4. Establecer controles al endeudamiento municipal mediante reglas fiscales municipales, acompañadas de mecanismos de cumplimiento creíbles.

Estas reglas pueden ser generalmente auto impuestas por los municipios, pero coordinadas con la Administración Central para que sean congruentes con la Ley de Responsabilidad Fiscal.

Estas reglas pueden abarcar desde limitaciones en el stock y servicio de deuda, nivel de gasto, resultados fiscales y cualquier otro que permita la sustentabilidad fiscal de los municipios. Asimismo, deben considerar que esas reglas fiscales sean flexibles a fin de evitar la prociclicidad en momentos de shocks económicos adversos.

Consideraciones adicionales:

8. Al momento de realizar las actividades para cuantificación de los pasivos contingentes municipales, nos enfrentamos a inconsistencias sobre el endeudamiento municipal y el pago de intereses asociados, que son evidenciadas al momento del uso de fuentes externas como es la Superintendencia de Bancos.

Como medida de mitigación, es importante que se pueda auditar la información publicada en el SAMI e investigar las fuentes de discrepancia, pudiendo formarse una mesa de trabajo conjunta con las áreas de SEFIN que realizan análisis de las finanzas municipales (DGCP, Macrofiscal y UCF).

9. El SAMI no dispone de información relativa a la composición de la Deuda, ni del servicio de deuda proyecta.

Se sugiere incorporar en el SAMI un módulo de información para captar información relativa al manejo de la deuda.

10. Riesgos en el procesamiento de información para el cálculo de los ratings.

Se sugiere desarrollar un módulo para medir automáticamente los ratings, compatible con la Plataforma SAMI y que sea de acceso a varias direcciones de SEFIN relevantes en el manejo de información financiera de estos.



11. Con el objetivo de fortalecer las capacidades institucionales de la SEFIN y, mejorar la detención de los riesgos derivados de los pasivos contingentes, se recomienda crear un Comité de Riesgos Fiscales, que permita transmitir los hallazgos y poder discutir algunas políticas de mitigación que pudiesen ser implementadas.

12. Asimismo, generar canales de comunicación con otras instituciones relevantes en el tema municipal, a fin de tener acceso a información oportuna sobre exposiciones fuera de balance. Que permitan detectar tempranamente la ocurrencia de estas operaciones.



e. Pasivo Contingente por Banca Estatal

Los bancos estatales son otra fuente riesgos para el Sector Público, ya que de entrar en problemas de liquidez podrían demandar el uso de recursos del gobierno para pagar sus obligaciones o aportar algún capital para fortalecer la institución.

En el caso de BANADESA, el poder ejecutivo remitió en 2019 una propuesta de decreto encaminada al cierre del Banco, que de acuerdo con información a junio 2019 el banco presentaba insuficiencia de capital por L3,087.3 millones. En ese sentido, y dado que no se tiene una metodología para identificar los pasivos contingentes por Banca Estatal, se estima que el valor establecido como insuficiencia de capital, se convierte en la máxima exposición y contingente para este banco.

En el caso de BANHPROVI, a pesar de no tener la metodología de valoración de pasivos, sus estados financieros presentan cifras que revelan que en el corto plazo y mediano plazo no tendrá problemas de liquidez, por lo que no se considera que tenga pasivos contingentes o que su probabilidad de ocurrencia sea muy baja; sin embargo, tiene algunos pasivos que son considerados como la máxima exposición en caso que en el futuro entrará en insolvencia.

**Cuadro N° 57: Pasivo Contingente por Banca Estatal
Como porcentaje del PIB**

Institución	Pasivo Contingente	Máxima Exposición
BANADESA	0.9%	0.9%
BANHPROVI	0.0%	0.6%
Total	0.9%	1.6%

Datos a diciembre 2020 para BANHPROVI

Los pasivos contingentes al cierre del 2020 representan el 0.9% del PIB, en su totalidad son generados por BANADESA. En este caso, se utiliza la insuficiencia de capital como el pasivo Contingente, bajo el supuesto que la institución sigue operando.



f. Fideicomisos

Algunos fideicomisos públicos tienen autorización por Ley para obtener recursos financieros por medio del financiamiento. En la actualidad cuatro fideicomisos cuentan con autorización: Tasa de Seguridad, Infraestructura Vial de INVEST-H, Registro Vehicular y Fideicomiso de apoyo al Sector Productivo en BANHPROVI.

El hecho de que un fideicomiso es fundamentalmente un contrato para la gestión de un patrimonio separado en que coincidiendo fideicomitente, fiduciario y fideicomisario se acuerdan los términos para dicha administración, usualmente sin personería jurídica propia,

Cuadro N° 58: Fideicomisos con facultad de endeudamiento

Nombre del Fideicomiso	Máxima Exposición
Tasa de seguridad	0.6%
FIRSA (BANHPROVI)	0.0%
Registro Vehicular	0.0%
Infraestructura Vial	0.0%
Total	0.6%

en principio debería ser una limitante para que puedan endeudarse. No obstante, atendiendo disposiciones legales facultativas e instrucciones de parte del fideicomitente, los fiduciarios en algunos casos adquieren obligaciones a nombre del fideicomiso, que implícita o explícitamente, cuentan con la garantía del Estado, por lo cual deberían tener el mismo tratamiento que cualquier otro endeudamiento público.

Al cierre del 2020, los saldos de deuda que mantienen los fideicomisos representan el 0.6% del PIB.



g. Desastres Naturales

Los desastres naturales son aquellos cambios violentos o repentinos en la dinámica del medio ambiente, cuyas repercusiones pueden causar pérdidas materiales y de vidas, y que son producto de eventos ambientales en los que no se halla presente la mano del ser humano, como lo son los terremotos, inundaciones, tsunamis, incendios forestales, sequías, entre otros.

Las pérdidas causadas por desastres se convierten usualmente en obstáculos del desarrollo sostenible. La atención del desastre, la provisión de ayuda humanitaria a las personas afectadas, la reposición de servicios básicos, la recuperación de los medios de vida y la reconstrucción de las obras de infraestructura dañadas, demandan el uso de importantes recursos públicos y privados que de otra manera habrían sido empleados en promover el desarrollo.

- **Estrategia de Gestión Financiera de Riesgo de Desastre Naturales:**

Desde inicios del 2020 SEFIN definió lineamientos específicos de responsabilidades para la gestión financiera y mejora de la resiliencia fiscal ante el riesgo de desastres asociados a fenómenos naturales.

El Acuerdo Ministerial No. 195-2020 instruye la elaboración de la “Estrategia para la Gestión Financiera del Riesgo de Desastres”. La elaboración e implementación de la Estrategia se alinean a las funciones de la SEFIN y a las metas y objetivos del Estado para la gestión eficiente de los recursos públicos (Ley Orgánica del Presupuesto, Decreto No. 83-2004). Contribuye con el logro de los objetivos del programa de reforma económica para la estabilidad y crecimiento de Honduras acordados con el Fondo Monetario Internacional (FMI)

La Estrategia se aprueba y publica en cumplimiento del Artículo 2 del Acuerdo Ministerial No. 195-2020. El cual instruye a la Dirección General de Crédito Público de la Secretaría de Finanzas (SEFIN) liderar la elaboración de una Estrategia en coordinación con las correspondientes Direcciones de la institución.



La aprobación de la Estrategia se realizó en el marco de la Ley del Sistema Nacional de Gestión de Riesgos (Decreto No.151-2009), la Ley General de la Administración Pública (Decreto Legislativo No.218-96), la Ley de Responsabilidad Fiscal -LRF (Decreto No.25-2016), la Política de Estado para la Gestión Integral del Riesgo de Desastres - PEGIRH (Decreto Ejecutivo PCM-051-2013) y el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo vigente.

La Estrategia de Gestión Financiera de Riesgo de Desastres tiene el objetivo de fortalecer la resiliencia fiscal y la capacidad de respuesta financiera ante el riesgo de desastres asociados a fenómenos naturales, los efectos adversos del cambio climático, y emergencias de salud pública. La Estrategia representa el compromiso institucional de la SEFIN con la gestión financiera del riesgo de desastres.

A través de la implementación de la Estrategia, la SEFIN contribuye al objetivo establecido en el Artículo 1 de la Ley de Responsabilidad Fiscal (Decreto No.25-2016): “...establecer lineamientos para una mejor gestión de las finanzas públicas asegurando la consistencia en el tiempo de la política presupuestaria y garantizar la consolidación fiscal, sostenibilidad de la deuda y reducción de la pobreza...”.

Las líneas estratégicas de la Estrategia a implementar son: (1) Generación de conocimiento del riesgo fiscal asociado a desastres; (2) Fortalecimiento de la gestión financiera del riesgo de desastres; (3) Reducción del riesgo de desastres a través de la inversión pública; (4) Eficiencia y transparencia del presupuesto público en gestión del riesgo de desastres; y (5) Fortalecimiento institucional para la gestión financiera del riesgo de desastres.

Dentro de las Líneas Estratégicas citadas anteriormente, la Unidad de Contingencias Fiscales lidera la línea estratégica 1, denominada “Generación de conocimiento del riesgo fiscal asociado a desastres”

Objetivo específico de la Línea Estratégica 1:

Identificar y valorar los pasivos contingentes asociados a fenómenos naturales, y estimar su posible impacto en las cuentas fiscales.



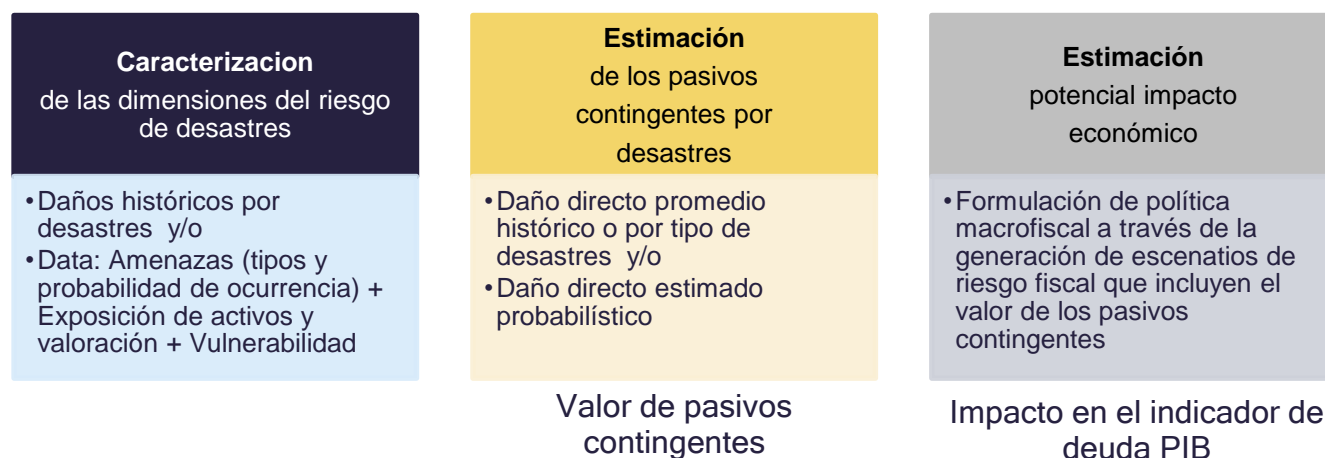
La resiliencia financiera será mayor, mientras mejor sea la información sobre el riesgo y exista mayor claridad sobre la responsabilidad de gestionarlo. La falta de conocimiento puede llevar a decisiones financieras subóptimas que socavan la resiliencia financiera pública. Una mejor información permite al gobierno tomar decisiones financieras informadas sobre los riesgos, teniendo en cuenta todos los escenarios posibles con respecto al impacto fiscal de los peligros naturales.

La entidad encargada de la evaluación o estimación de pasivos contingentes del Estado estima el costo u obligaciones en las que incurriría el Estado de materializarse un evento en el futuro. En el contexto de la gestión financiera del riesgo de desastres, el cálculo de las obligaciones contingentes a la ocurrencia del evento informa sobre el potencial costo fiscal de un desastre y su impacto en el flujo de la deuda del país, que a su vez sirve de insumo para la estimación del potencial impacto en los indicadores macrofiscales.

Las acciones de esta línea estratégica, lideradas por la SEFIN, se resumen en dos subprocesos: (i) Estimación de pasivos contingentes por desastres; y (ii) Estimación del potencial impacto económico de los eventos naturales (Ver figura 1). Se atribuye la responsabilidad de la implementación de esta línea estratégica a la Unidad de Contingencias Fiscales (UCF) y la Dirección General de Política Macrofiscal (DPMF). La responsabilidad del alcance de la línea estratégica se enmarca en el cumplimiento de los artículos 4, 5 y 6 del Acuerdo Ministerial No. 195-2020, que establece las responsabilidades y directrices dentro de la SEFIN para la gestión financiera del riesgo de desastres asociados a fenómenos naturales.



Ilustración 1: Proceso de generación del conocimiento del riesgo fiscal asociado a desastres



Fuente: plan de implementación de la EGFRD

El Artículo 25 de la LRF, establece que es responsabilidad de la SEFIN, a través de la Unidad de Contingencias Fiscales (UCF), presentar el “Anexo de Riesgos Fiscales” a partir del año 2019.

Basado en este marco, la UCF tiene la responsabilidad de implementar, gradualmente y en un proceso dinámico, un Manual de Procedimientos que detalle el proceso de identificación y valoración de los riesgos fiscales por desastres. Este manual también proporcionará procesos para el registro contable y presupuestario del riesgo fiscal por desastres, la responsabilidad de los actores del proceso, procurando la utilización de las buenas prácticas internacionales en la materia. Desde su creación en el año 2014, la UCF lidera el desarrollo de metodologías y procedimientos que brindan solidez técnica a la cuantificación de pasivos contingentes para la estimación de riesgos fiscales. Actualmente cuenta con metodologías para la estimación de cinco de seis tipos de riesgos fiscales¹⁵. Estando pendiente el desarrollo metodológico para la estimación de los pasivos contingentes vinculados al riesgo de desastre por

¹⁵ La SEFIN reconoce y categoriza seis principales fuentes de riesgos fiscales, los siguientes riesgos cuentan ya con procesos

establecidos por la UCF: (i) riesgo de garantías otorgadas por el Estado en respaldo de operaciones de crédito público



fenómenos naturales.

El desarrollo de una metodología para el cálculo de pasivos contingentes por desastres vinculados a desastres requiere de: (i) información sistematizada sobre las dimensiones del riesgo, (ii) la determinación de las fuentes de pasivos bajo responsabilidad del Estado de ocurrir un desastre, y (iii) la coordinación entre las entidades líderes en GRD y finanzas públicas. La metodología permitirá realizar estimaciones del valor de los compromisos tomando en cuenta todos los factores sociales, económicos, políticos, geográficos, demográficos y naturales que desencadenen el evento que haga efectiva la contingencia.

Ilustración 2: Actividades priorizadas bajo la línea estratégica 1

No.	Actividad	Producto	Responsable
1	Formular un proceso de acceso a información, necesaria para la estimación de pasivos contingentes por desastres, entre las instituciones miembros de la SINAGER.	Manual del proceso de acceso de información	UCF, DNBN
2	Identificación y análisis de pasivos contingentes por fenómenos naturales.	Informe de pasivos contingentes	UCF
3	Diseñar una metodología para la valoración de pasivos contingentes por desastres vinculados a fenómenos naturales.	Manual metodológico de estimación de pasivos contingentes por desastres	UCF
4	Incluir en el "Anexo de Riesgos Fiscales" del Marco Macrofiscal de Mediano Plazo la estimación de pasivos contingentes por desastres.	Informe anual de pasivos contingentes por desastres	UCF
5	Establecer una metodología de estimación de escenario de estrés, derivado del potencial impacto de desastres en las finanzas públicas.	Manual metodológico de estimación del potencial impacto de desastres en las finanzas públicas	DGPM
6	Establecer una metodología para realizar escenarios de estrés en el análisis de sostenibilidad de la deuda pública ante el riesgo por desastres	Manual metodológico de sostenibilidad de deuda frente al riesgo por desastres	DGPM

En la actualidad con asistencia del Banco Mundial, se está desarrollando las metodologías relacionadas con los riesgos relacionados a exceso de lluvias y sismos, que son los fenómenos que más se repiten en Honduras.

contratadas por entidades del sector público; (ii) riesgos relacionados con los contratos de Alianza Público-Privada (APP); (iii) riesgos por demandas judiciales promovidas contra el estado; (iv) riesgos por endeudamiento de las Municipalidades; (v) riesgos de las empresas públicas.



- Impactos de las tormentas tropicales ETA e IOTA

A solicitud del actual Gobierno la CEPAL realizó un estudio de los efectos económicos y sociales que las tormentas tropicales ETA e IOTA dejaron al país en el año 2019.

El equipo de la CEPAL contó con el apoyo del Gobierno de Honduras, liderado por la Secretaría de Finanzas y la Secretaría de Coordinación General de Gobierno, así como el Sistema de Naciones Unidas en Honduras, Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Centro Americano de integración económica (BCIE) y otras contrapartes de la cooperación.

Principales hallazgos

- El sector privado es el más afectado con más de 36.210 millones de lempiras, el sector público sufre efectos de 9.458 millones de lempiras.
- “Los impactos de las dos tormentas en Honduras han sido devastadores, tanto en términos sociales como en términos económicos. A nivel humanitario hay más que 4 millones de personas afectadas, con 2,5 millones de personas en necesidad.
- La evaluación de la CEPAL estima que los efectos de ambas tormentas se traducen en un impacto de 45.676 millones de lempiras y una reducción de -0,8% en el crecimiento del PIB del año 2020, que se suman a los efectos causados por la pandemia COVID-19 que está afectando severamente al país.
- La mitad de estos efectos son daños directos, mientras que el 45% son pérdidas, y el 5% restante, son costos adicionales que surgieron como consecuencia de las dos tormentas.
- Entre los sectores más afectados se encuentran el sector de comercio e industria (20.362 millones de lempiras), agropecuario (7.101 millones de lempiras) y vivienda (6.469 millones de lempiras). Esto ilustra el severo impacto que las recientes tormentas tropicales tienen en la vida de la población hondureña.



- Ante estos daños y pérdidas, el reporte de evaluación destaca que será de gran importancia en la reconstrucción del país, el enfoque en reconstruir mejor con visión hacia la Agenda 2030 y, en particular, con un enfoque en la resiliencia para que el daño y la devastación de futuras tormentas sean menos severos.

El embate de Eta y Iota presenta una nueva oportunidad a Honduras para realizar un análisis retrospectivo, sustentado también en las experiencias vividas durante eventos climáticos previos, entre los que destacan los huracanes Fifi y Mitch. Esto es especialmente relevante si se considera que, entre 1998 y 2017, Honduras fue el segundo país del mundo más afectado por desastres climáticos, según el índice de riesgo climático (Eckstein et al., 2019).



h. Prestamos Reasignados

La ENEE y otros entes del Estado, han sido beneficiados con la reasignación de préstamos otorgados a la Administración Central, con la responsabilidad de que se hagan cargo de los compromisos que genera el contrato.

Cuadro N° 59: Saldo de préstamos internos y deuda reasignada por la Administración Central

Institución	Lempiras	US\$	Yenes	Observación
BANADESA	551.3			En atraso
BANHPROVI	110.7	89.9		
ENEE		1485.1	328.8	En atraso
Fondo Ganadero de Honduras	17.4			
Municipalidad de SPS	261.3			En atraso
Total	940.7	1575	328.8	

Fuente: Dirección General de Crédito Público

Saldo al 31 de agosto de 2021

En el caso de la ENEE, que ha sido beneficiada de estas asignaciones, se encuentra actualmente en atraso, debiendo US\$1,485.1 millones y Y328.8 millones. Asimismo, BANADESA y la Municipalidad de San Pedro Sula muestran atrasos en la deuda reasignada.



i. Embargos contra la Tesorería General

Al mes de abril de 2021 la Tesorería General de la República (TGR) ha sido embargada en forma acumulada por un monto de L660.8 millones, como consecuencia de demandas que algunas instituciones del estado han afrontado y que, por falta de liquidez de dichas instituciones, terminan los juzgados embargando las cuentas de la TGR.

Cabe señalar que las Empresas públicas son las que más embargos le han generado a la TGR con L383.1 millones (58%).

Del monto embargado, se han recuperado L59.8 millones, siendo los Gobiernos locales los que han devuelto los recursos en mayor porcentaje.

Cuadro N° 60: Embargos Por Demandas

Niveles de Gobierno	Monto Embargado	Monto Conciliado	Monto Pendiente
Empresas Públicas	383.1	9.7	373.4
D/C: ENEE	228.4	0.1	220.3
HONDUTEL	152.9	1.6	151.3
Centralizadas	76.0	11.6	64.3
Gobiernos Locales	71.9	35.7	36.2
Descentralizadas	98.2	2.0	96.1
Desconcentradas	31.6	0.8	30.8
Total	660.8	59.8	600.9

El saldo pendiente de conciliar con las diferentes instituciones suman L600.9 millones.