



Metodologia Global de Ratings Para Governos Locais e Regionais (LRG)

VII Encontro Iberoamericano de Coordenação Orçamentária e Fiscal Intergovernamental

Paulo Fugulin, Diretor de Finanças Públicas Internacionais

Novembro de 2019




FitchRatings



Estado de São Paulo:	AA(bra)
Cidade de São Paulo:	AA(bra)
Estado de Santa Catarina:	AA(bra)
Estado do Paraná:	AA(bra)
Estado do Rio de Janeiro:	AA(bra)
Estado do Maranhão:	AA-(bra)



Passo 1: Análise dos Principais Fatores de Risco

- Receita 
 - SubKRF1.a – Força: crescimento, estabilidade e previsibilidade – risco da receita reduzir
 - SubKRF1.b – Ajustabilidade: habilidade de crescimento da receita
- Despesa 
 - SubKRF2.a – Sustentabilidade: risco da despesa aumentar acima da receita
 - SubKRF2.b – Ajustabilidade: habilidade de controle da despesa
- Passivos e Liquidez 
 - SubKRF3.a – Força: risco do serviço da dívida subir bruscamente
 - SubKRF3.b – Flexibilidade: habilidade de utilizar a liquidez ou acessar novos financiamentos



Passo 2: Perfil de Risco

Diretrizes de Perfil de Risco

Perfil de Risco	IDR Soberano Mínimo ^a	Mix dos Atributos de KRF
Forte	AA-	Grande maioria classificada como Forte, a menos que um KRF se sobreponha ^b aos outros; ausência de atributos Fracos.
De Alto a Médio	A-	Combinação de atributos Fortes e Médios; ausência de atributos Fracos.
Médio	BBB-	Combinação equilibrada de atributos Fortes, Médios e Fracos.
De Médio a Baixo	BB-	Combinação de atributos, com a maioria classificada como Médio e alguns classificados como Fracos
Fraco	B-	Maioria classificada como Fraco (incluindo 3 Fracos e 3 Médios)
Vulnerável	C	Maioria classificada como Fraco, em países com ratings 'B' ou abaixo



Passo 3: Sustentabilidade da Dívida e Cenários

Cenários específicos são criados para cada emissor; nesses cenários, são projetadas métricas financeiras, com informações estressadas baseadas no histórico e inputs qualitativos => método *through the cycle*.

Passo 4: Posicionamento do Rating

Perfil de Risco (Passo 2) e Análise da Sustentabilidade da Dívida e Cenários (Passo 3) são combinados em uma tabela global de Posicionamento de Rating, que proporciona uma categoria (sem um *notch* específico) para indicar o rating.

Passo 5: Análise de Pares

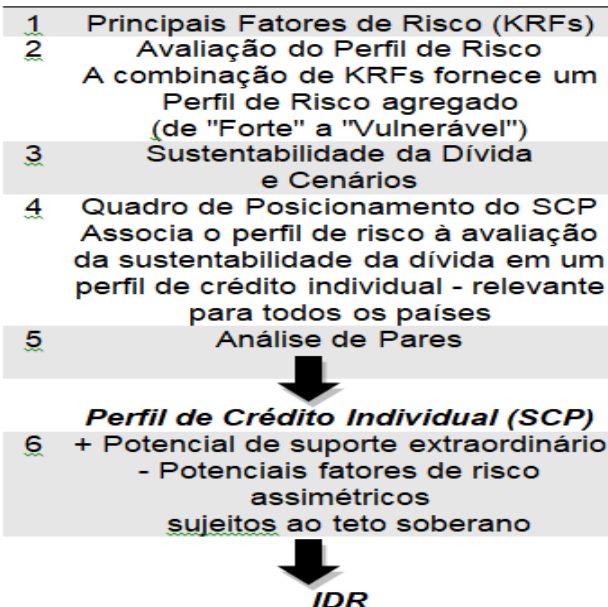
O posicionamento do *notch* específico e a verificação de consistência do rating individual (SCP) sugerido pela tabela de posicionamento de rating são, então, alcançados através da comparação dos pares de emissores.



Passo 6: Suporte Extraordinário

Em alguns casos, os LRGs podem se beneficiar de suporte externo. Isso pode ocorrer sobretudo pela dívida intergovernamental, a qual conta com condições favoráveis, no caso do Brasil.

Etapas Para a Atribuição do IDR



Fonte: Fitch Ratings



Perfil de Risco

A combinação dos subfatores do **Estado de São Paulo** atribui um perfil de risco **FRACO**.

Estado de São Paulo – Análise de Perfil de Risco

Perfil de Risco	Robustez de Receita	Ajustabilidade de Receita	Sustentabilidade de Despesas	Ajustabilidade das Despesas	Robustez de Passivos e Liquidez	Flexibilidade de Passivos e Liquidez
Fraco	Médio	Fraca	Média	Fraca	Média	Fraca

Fonte: Fitch Ratings



Sustentabilidade da Dívida

O índice *payback* acima de 25 vezes projetado até 2023, aliado a métricas secundárias fracas indicam a nota “b” à sustentabilidade da dívida do estado.

Sustentabilidade da Dívida

	Principais Indicadores		Indicadores Secundários	
	Tipo A	Tipo B	DSCR Real (x)	Peso Fiscal da Dívida (%)
	Peso dos Passivos Econômicos (%)	Payback (x)		
aaa	$X \leq 40$	$X \leq 5$	$X \geq 4$	$X \leq 50$
aa	$40 < X \leq 70$	$5 < X \leq 9$	$2 \leq X < 4$	$50 < X \leq 100$
a	$70 < X \leq 100$	$9 < X \leq 13$	$1.5 \leq X < 2$	$100 < X \leq 150$
bbb	$100 < X \leq 140$	$13 < X \leq 18$	$1.2 \leq X < 1.5$	$150 < X \leq 200$
bb	$140 < X \leq 180$	$18 < X \leq 25$	$1 \leq X < 1.2$	$200 < X \leq 250$
b	$X > 180$	$X > 25$	$X < 1$	$X > 250$

DSCR: índice de cobertura da dívida.

Fonte: Fitch Ratings



Tabela Guia

Para disposição de um perfil de risco fraco com uma sustentabilidade da dívida de 'b' é recomendada uma classificação na categoria 'B'.

Tabela de Posicionamento de Perfil de Crédito Individual

Perfil de Risco	Sustentabilidade da Dívida					
Forte	aaa ou aa	a	bbb	bb	b	
Médio-Forte	aaa	aa	a	bbb	bb	b
Médio		aaa	aa	a	bbb	bb ou abaixo
Médio-Fraco			aaa	aa	a	bbb ou abaixo
Fraco				aaa	aa	a ou abaixo
Vulnerável					aaa	aa ou abaixo
Resultado Analítico Sugerido (SCP)	aaa	aa	a	bbb	bb	b

Fonte: Fitch Ratings



Análise Comparativa

Pares

LRGs	Perfil de Risco	Métrica Principal (x) SCP	IDR	Perspectiva
Maranhao	Fraco	5.3 bb	BB-	Estável
Estado de São Paulo	Fraco	13.2 b+	BB-	Estável
Estado de Santa Catarina	Fraco	7.8 b+	BB-	Estável
Estado do Rio de Janeiro	Fraco	N.A. d	BB-	Estável

LRG - Local and regional government. SCP - Standalone Credit Profile.

IDR - Issuer Default Rating. N.A. - Não Aplicável.

Fonte: Fitch Ratings.

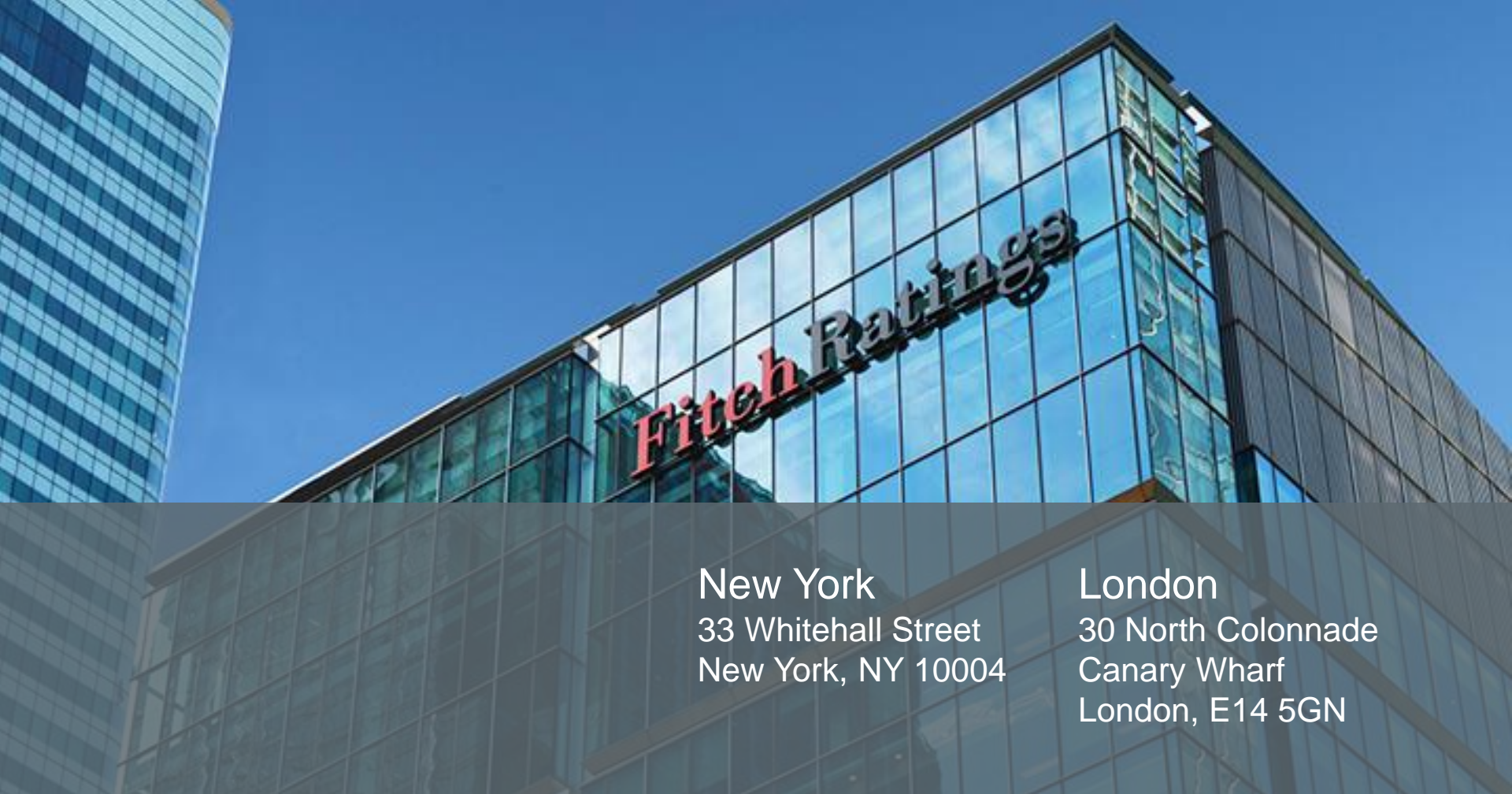


Atribuição do Rating Final

Etapas Para a Atribuição do IDR



Fonte: Fitch Ratings



New York
33 Whitehall Street
New York, NY 10004

London
30 North Colonnade
Canary Wharf
London, E14 5GN

fitchratings.com

 [@fitchratings](https://twitter.com/fitchratings)

FitchRatings