

**Foro Internacional
“Descentralización para el Desarrollo Económico”
Banco Inter-Americano de Desarrollo (BID)**

***Las calificaciones de riesgo crediticio
de las entidades subnacionales en
América Latina***

**Víctor Manuel Herrera, Director General
Standard & Poor's México
Washington, D.C. Julio 2008**

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's. Copyright (c) 2008 Standard & Poor's, a division of The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved.

Temas:

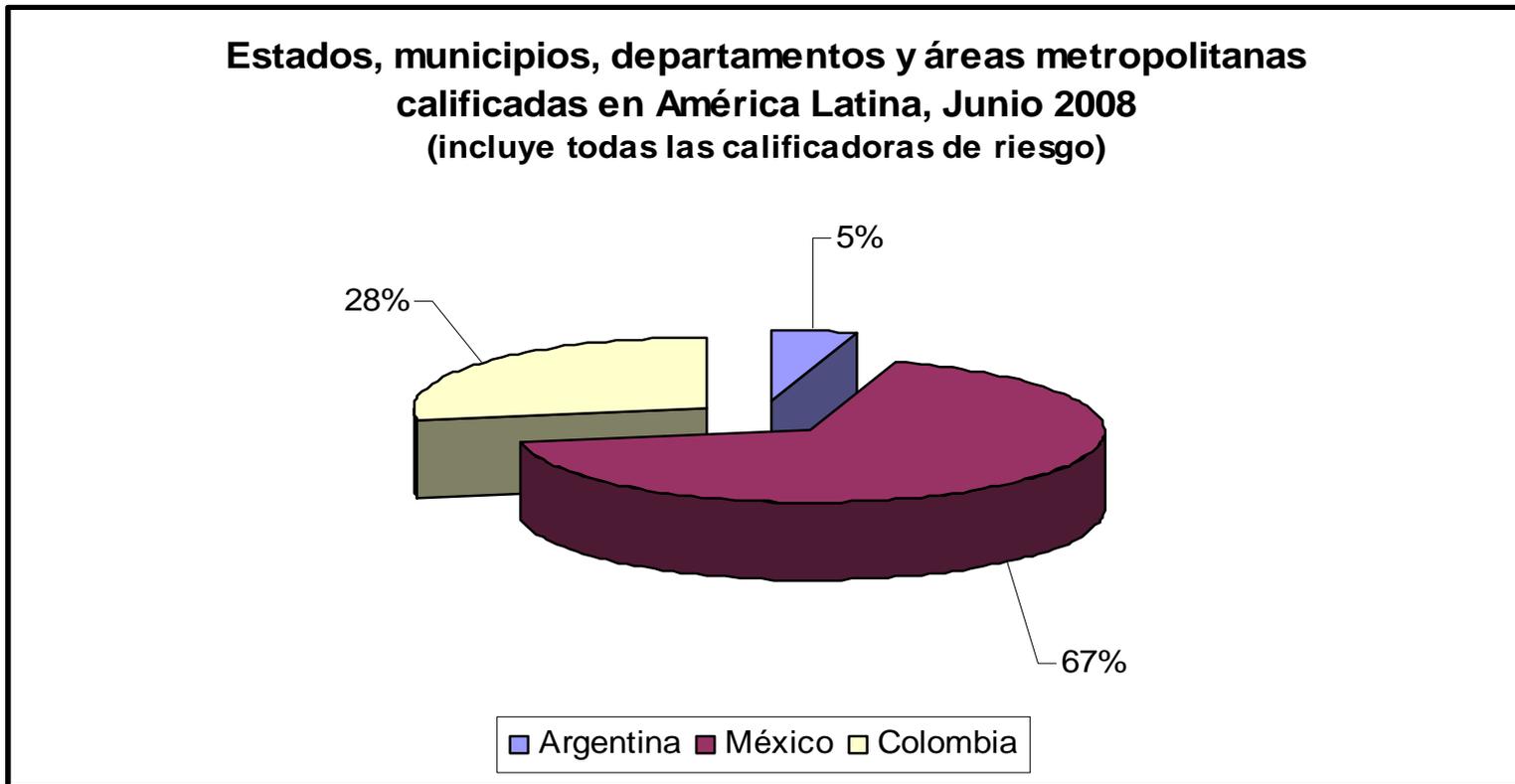
- I. Beneficios de las calificaciones de riesgo crediticio y panorama de las calificaciones subnacionales en América Latina (AL).**
- II. El sistema de financiamiento subnacional en México.**
- III. El aporte de las calificaciones para facilitar el financiamiento de proyectos de infraestructura.**
- IV. Algunas consideraciones en el ámbito subnacional mexicano.**
- V. Comentarios finales.**

I. Beneficios de las calificaciones de riesgo crediticio

- **Posibilidad de mejores condiciones de financiamiento;**
- **Desarrollo de los mercados de capitales: sirven de base para operaciones de bursatilización de activos o flujos futuros;**
- **Cultura de la medición del riesgo en las entidades calificadas;**
- **Fortalecimiento de buenas prácticas administrativas y financieras;**
- **Incremento paulatino de la confianza del sector financiero en las entidades subnacionales;**
- **Y sobre todo, fortalecimiento de las políticas de transparencia de la información financiera.**

I. Panorama de las calificaciones subnacionales en AL

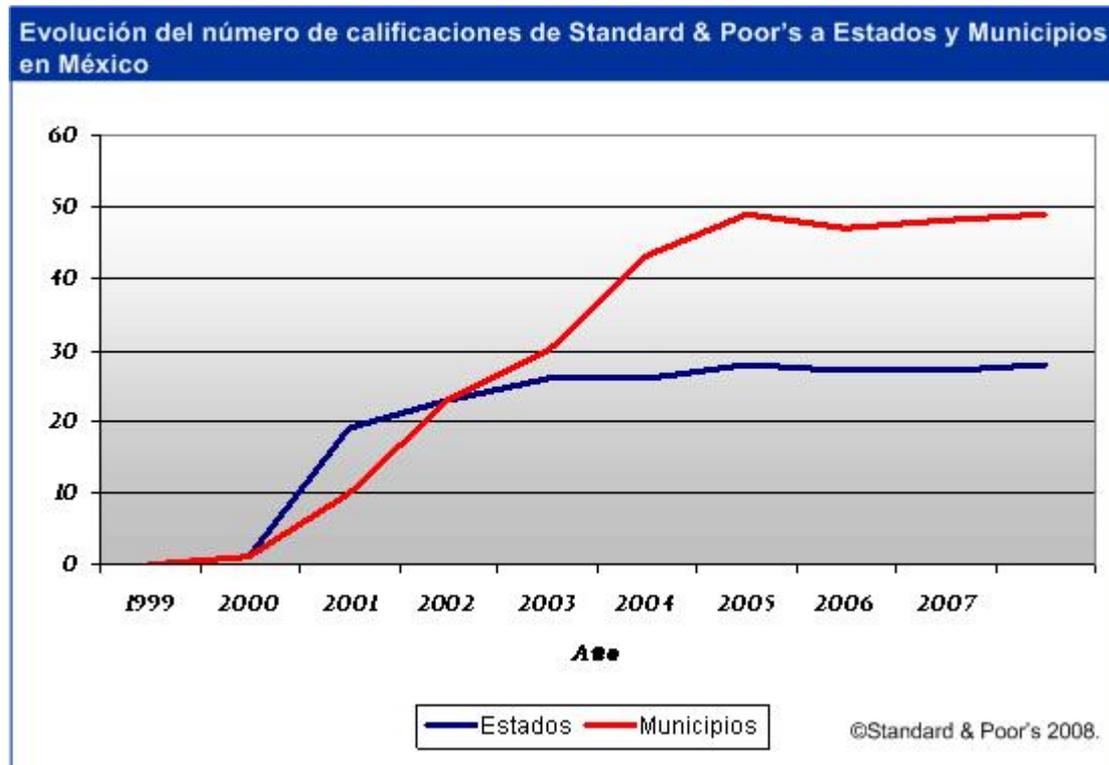
- En AL, *México* es el país que más ha avanzado en el desarrollo de financiamiento subnacional y *Colombia* ocupa el segundo lugar.
- De seguir evolucionando el mercado de capitales local, se podrían comenzar a calificar estados o municipios en Brasil.



II. El sistema de financiamiento subnacional en México

- **Algunos antecedentes:**

- Origen de los créditos bancarios garantizados con Participaciones.
- Bancos ponderaban el riesgo de los créditos subnacionales como riesgo soberano.
- Marco regulatorio a partir de 1999: Triangulación de la regulación a través de emisión de reglas de capitalización para la banca, con el objetivo de ponderar gradualmente los riesgos de créditos subnacionales.



III. Las calificaciones y el financiamiento de infraestructura

- **Tendencia mundial creciente de los gobiernos a financiar obra pública mediante *Iniciativas de Financiamiento Privado* (PFIs), con los cuales se intenta mitigar las cargas de deuda que enfrentan los gobiernos.**
- **Standard & Poor's ha venido calificando a un número importante de proyectos de infraestructura a nivel mundial tanto en el sector transporte, salud, educación, agua, defensa, entre otros.**
- **Dichas calificaciones aportan una evaluación de riesgo relevante que es de utilidad para los inversionistas y las instituciones financieras.**
- **El gobierno de México está dando mayor impulso a la infraestructura (PNI 2007-2012 – 50 mmd anuales).**
- **Alternativas de financiamiento con base en modalidades público-privadas = mayor necesidad de calificaciones de proyectos.**

IV. Consideraciones relevantes para las entidades subnacionales

- **Un factor positivo para la calificación crediticia de un estado es el hecho de contar con una calificación de los proyectos de infraestructura.**

Por ejemplo, Standard & Poor's en México califica a:

- *Autopistas del Estado de Chihuahua (mxAA+/Estable)*
 - *\$2,500 millones con vencimiento en 2012 denominados en Unidades de Inversión (UDIs)*
- *Carreteras de Cuota Puebla (CCP; mxAAA/Estable)*
 - *\$520 millones de pesos con vencimiento en 2019*
 - *Contempla una línea de liquidez incondicional e irrevocable otorgada por Banobras, S.N.C. (mxAAA/Estable/mxA-1+),*
- *Autopista Monterrey-Cadereyta (mxAAA/Estable)*
 - *\$2,400 millones de pesos a 25 años*
- **En todos los casos, las autopistas tienen una calificación superior a la del estado por lo cual no se les considera un contingente financiero.**

IV. Consideraciones relevantes para las entidades subnacionales

- **Los estados en México han comenzado a analizar y en algunos casos a financiar infraestructura mediante la modalidad de asociación público-privada: PPS (Proyectos de Prestación de Servicios).**
- **Algunos estados mexicanos que en los últimos años han promovido reformas a sus marcos legales para dar certeza jurídica a los PPS son: Aguascalientes, Tamaulipas, Durango, Estado de México, y Oaxaca.**
- **Standard & Poor's analiza caso por caso el impacto que los PPS pueden tener en las finanzas estatales, ya que no en todos los casos dichos proyectos son autosostenibles.**

V. Comentarios finales

- Solo en algunos casos las entidades subnacionales están preparadas para emitir deuda.
- Existe un nivel de institucionalización mínimo para que las entidades subnacionales puedan sostener un esquema de endeudamiento que no comprometa las finanzas públicas.
- En el caso de México, recordemos que los 31 estados cuentan con al menos una calificación de riesgo crediticio, pero de los casi 2,500 municipios, solamente 71 están calificados.
- Existe, por lo tanto, mayor posibilidad para los estados de utilizar instrumentos financieros novedosos, ya que cuentan con cierto grado de sofisticación, en muchos casos comparable con estándares internacionales.

V. Comentarios finales

- **Esperamos que el historial de calificaciones que se ha generado en México y en otros países de AL se convierta en una buena base para futuras bursatilizaciones y que se afiance la confianza de los inversionistas en el sector público subnacional.**
- **Finalmente, quisiera destacar el impacto tan positivo que tuvo en el desarrollo del mercado subnacional en México el proyecto que el BID lideró bajo el Programa de Fortalecimiento a Estados y Municipios (FORTEM) y en el que Standard & Poor's participó junto a Banobras en 2002.**

**“Manuales de Diagnóstico y Buenas Prácticas”
para estados y municipios en México.**

- **Importancia de iniciativas como estas que tienen el potencial de sentar bases institucionales sólidas.**