

## El riesgo crediticio en préstamos respaldados

Por Alberto Jones Tamayo \*

Desde hace más de una década y de manera creciente el tema y la actividad del financiamiento al desarrollo regional mediante el otorgamiento de créditos a entidades sub-soberanas como lo son Estados y Municipios ha recibido una muy especial atención de los mercados, los bancos, la Federación y naturalmente las instituciones que contribuyen a un mejor entendimiento del riesgo de crédito de instrumentos financieros.

Esta evolución ha llevado a que se profundice cada vez más en diversos aspectos de esta importante actividad: el financiamiento a sub-soberanos. Autoridades regulatorias han realizado cambios relevantes a los marcos regulatorios respectivos.

En este mismo sentido recientemente, Moody's hizo una actualización a su metodología de calificación a créditos respaldados de municipios y Estados mexicanos. Los principales cambios que contiene la actualización son: a) la ponderación que se da a indicadores financieros de las entidades y que da un mayor peso relativo a estos aspectos de la cobertura de servicio de la deuda en términos de flujo de efectivo; b) rangos, al permitir mayor rango de detalle en la evaluación de la cobertura de servicio de la deuda con transferencias federales bajo escenarios base y de estrés; c) los supuestos para las proyecciones tienen ahora un enfoque dinámico para determinar las variables clave que inciden en las proyecciones de cobertura del servicio de la deuda y; d) las garantías parciales que tendrán un análisis caso por caso respondiendo al mérito relativo del garante y la estructura de las mismas.

Producto de esta actualización metodológica, Moody's revisó las calificaciones crediticias de deuda de ciento veinte créditos respaldados por participaciones y en consecuencia un total de 95% de las calificaciones de deuda se movieron a la alza, de las cuales 67% registraron un incremento de un escalón. El promedio de peldaños por encima de la calificación fundamental de la entidad respectiva es ahora de tres. En otras palabras, con el mismo soporte de las participaciones, la calificación es ahora en promedio superior a la del emisor en tres escalones. Esto a su vez se tradujo en que 92% de las calificaciones de deuda de estados y municipios se hayan elevado a grado de inversión.

De acuerdo con Moody's no se han observado incumplimientos aún, en situaciones de estrés; por ejemplo, durante la desaceleración de 2009 se redujeron las participaciones en 15.7% y sin embargo, los indicadores de cobertura y de fondos de reserva permanecieron robustos.

[alberto.jonestamayo@moodys.com](mailto:alberto.jonestamayo@moodys.com)

\* *Miembro del Comité Técnico Nacional de Finanzas Corporativas del IMEF*