



{ IQ FINANCIERO }

Calificadoras, sin riesgo en sus evaluaciones



- OTORGAN NOTAS GENEROSAMENTE
- A LA SHF SE LE PUEDE OTORGAR EL GRADO AAA
- CRÉDITO REAL COMPITE CON FONACOT

CLAUDIA VILLEGAS

Como sucede con casi todas las empresas de medición de riesgos crediticios, la agencia calificadora Standard & Poor's, que aquí representa Víctor Manuel Herrera, califica generosamente a los intermediarios vinculados con sectores clave de la economía que reciben o se alimentan de recursos públicos. El del financiamiento a la vivienda, las bursatilizaciones de partidas federales de los estados y los créditos con descuento a nómina con énfasis en entidades de gobiernos municipales y estatales, son sólo algunos de ellos.

Hace unos días, S&P —que desde hace casi una década da puntual seguimiento a las emisiones de deuda vinculadas con el sector hipotecario— calificó con AAA la deuda en pesos de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), que dirige Jesús Cano Vélez. Se trata de un grado que se otorga a emisiones con un buen respaldo y que, en el caso del banco de desarrollo con participación en el sector de la vivienda de interés social, se otorga gracias a que, pase lo que pase, el gobierno federal responderá ante los inversionistas que destinen recursos a la deuda de la SHF.

De hecho, en el mismo reporte, S&P menciona que este banco de desarrollo —heredero del Fovi, operado por el área fiduciaria del Banco de México— podría recibir un respaldo extraordinario de las arcas del gobierno federal para capitalizar sus operaciones. El balance de la SHF revela cartera vencida alta (más del 40% respecto a sus créditos totales); el traslado a su balance de fideicomisos que sirvieron para el rescate de emisiones de bonos hipotecarios en problemas y, por supuesto, márgenes acotados.

Sin embargo, en línea con la metodología de S&P, a la SHF se le puede otorgar, sin problema alguno, el grado AAA, porque prácticamente sus emisiones pueden considerarse deuda pública. Es cierto, se trata de un banco de desarrollo.

Sin restricciones, por lo tanto, frente a emisiones para apalancar sus operaciones, el próximo año la

Las agencias evaluadoras no corren el riesgo de equivocarse en el caso de emisiones de deuda respaldadas por el gobierno federal

SHF cumpliría con el compromiso —anunciado por el titular de la Sedatu, José Carlos Ramírez Marín— de otorgar financiamientos y garantías, hasta por \$18,000 millones de pesos.

DEUDAS Y BURSATILIZACIÓN
La misma lógica financiera y de fondeo público se sigue para las bursatilizaciones de emisiones de deudas respaldadas por partidas federales. Así, por el ejemplo, en Chihuahua, el gobierno de César Duarte, logra muy buenas calificaciones y grados de inversión para las emisiones de bonos con garantía en las cuotas de las carreteras operadas por la administración estatal. En caso de incumplimiento, simplemente, como sucedió con Coahuila, para no incumplir con los tenedores de bonos, entonces se dirige una reestructura de los pasivos en donde participa la banca de desarrollo como Banobras o bancos privados que, una vez más, solicitan garantías a partir de las partidas federales.

Es cierto que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), que preside Jaime González Aguadé, ya cuenta con nuevas reglas para vigilar el trabajo de las agencias calificadoras y evitar los conflictos de interés. Sin embargo, hasta ahora han sido muy pocos los ejemplos de alerta, por parte de las calificadoras, para los inversionistas cuyos recursos podrían verse en riesgo ante el incumplimiento del pago de emisiones de deuda. ¿Quién paga a las emisoras? Has-

ta ahora son precisamente las entidades públicas o las empresas que obtienen recursos del mercado de dinero.

En Estados Unidos se impulsó un cambio de modelo para que los inversionistas cubrieran las comisiones y honorarios de las agencias; sin embargo, constituye una de las más profundas discusiones en este sector.

CÁRGUELO A LA NÓMINA

Ayer, a propósito de calificadoras, S&P emitió el grado BB/Estable en su escala nacional y mxA/Estable/mxA-2, para la deuda de la intermediaria Crédito Real, una Sofom que desde hace varios años participa en el mercado de créditos con descuento a nómina, lo que en teoría reduce la posibilidad de incurrir en cartera vencida.

Crédito Real compite, en otra palabras, con el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (Fonacot), que dirige César Martínez Baranda. Crédito Real, igual que otros intermediarios como Credifiel, de Leonel Cravioto, ha basado el crecimiento de sus operaciones en buenos contactos con autoridades de gobiernos estatales y municipales para ofrecer créditos a su personal. Así reducen costos operativos colocando préstamos a través de sindicatos, áreas de personal y recursos humanos. Un modelo redondo que después se complementa con la recuperación directa de los financiamientos vía nómina. ¿Algo más? El problema, sin embargo, es cuando se generan operaciones de financiamiento en las que se entregan los recursos a los gobiernos estatales para que sean esas entidades las que entreguen los financiamientos. En el caso del gobierno capitalino, durante la gestión de Marcelo Ebrard, algunas de estas intermediarias incurrieron en pérdidas y en carteras vencidas. ¿Observan las calificadoras como S&P este nivel de riesgos?

Claudia Villegas es editora de publicaciones especializadas en finanzas, economía y negocios. Columnista desde hace 15 años, egresada de la carrera de periodismo y consultora en vinculación social y comunicación institucional.

Contacto: IQfinanciero.villegas@gmail.com Twitter: LaVillegas1