

MEDIO: RADIO RED
NOTICARIO: DON DINERO
FECHA: 06/NOVIEMBRE/2015

**Los bonos para la educación obtuvieron la máxima calificación que tenemos:
Humberto Panti**

Entrevista con el licenciado Humberto Panti Garza, director de Finanzas Públicas para América Latina de Fitch Ratings, en el programa “Don Dinero”, conducido por Alberto Aguilar en Radio Red.

ALBERTO AGUILAR: Y hoy en este viernes vamos a comentar acerca de un tema muy interesante que tiene que ver con los bonos de educación. ¿Se acuerdan? No hace mucho el gobierno federal dio a conocer la creación de estos bonos para la educación de tal manera que pueda ser el mercado una vía para que se pueda financiar la necesidad que hay de mucha infraestructura, necesitamos construir muchas escuelas, mucha infraestructura educativa y bueno, hoy Fitch analizó el tema y otorga una muy buena calificación para la emisión de estos bonos.

Vamos a platicar con Humberto Panti Garza, él es el director de Finanzas Públicas para América Latina de Fitch Ratings. Humberto, gracias por la oportunidad, buenas noches.

HUMBERTO PANTI: Buenas noches Alberto. Saludos a ti y a tu auditorio.

ALBERTO AGUILAR: Gracias Humberto. Bueno, pues ustedes evaluaron entiendo estos bonos y parece que las perspectivas que le están viendo son bastante favorables ¿verdad?

HUMBERTO PANTI: Así es. Obtuvieron la máxima calificación por parte de Fitch, que es AAA, que es precisamente la máxima calificación que tenemos.

ALBERTO AGUILAR: ¿Y cuáles son los elementos que juzgaron para dar esta alta calificación?

HUMBERTO PANTI: Mira, precisamente Alberto estos bonos para los inversionistas tienen muy bajos riesgos por las características de los recursos que se están utilizando como fuente de pago de los mismos, que es el Fondo de Aportaciones Múltiples. Este fondo es un fondo que es el fondo 5 del ramo 33, y precisamente las características de este fondo es que tiene fortalezas muy importantes cuando tú lo comparas por ejemplo con las participaciones federales, que las participaciones federales es un ingreso que también reciben los estados y municipios pero tiene otra dinámica en su comportamiento.

Para darte por ejemplo algunas ideas de esta fortaleza, las participaciones federales básicamente dependen de cómo se comporta la recaudación federal participable de la federación, que es toda la recaudación del IVA, ISR y otros impuestos relacionados con la minería y el petróleo. Esos, como tú sabes, a lo largo de un año pueden variar dependiendo de cómo se comporte la economía y la recaudación de estos impuestos.

ALBERTO AGUILAR: Sí, claro.

HUMBERTO PANTI: En 2009 por ejemplo, para darte un ejemplo, tuvieron un impacto muy importante por la crisis económica, por la baja en los precios del petróleo y otros aspectos que impactaron la economía mexicana. En ese año por ejemplo las participaciones decrecieron porque la bolsa cayó.

Estos recursos tienen la ventaja que precisamente toman como base la presupuestación, es decir, lo que se presupuesta en la recaudación federal participable, pero independientemente del comportamiento de la recaudación federal participable, esos recursos como se presupuestan, se entregan. Entonces en ese sentido su comportamiento ha sido creciente en los últimos años, desde que nacieron a finales de los años noventa, y trae esa característica, que es muy poco probable que estos ingresos tengan una baja.

ALBERTO AGUILAR: O sea, lo que se asigna se tiene ejercer ¿no?

HUMBERTO PANTI: Exactamente. Lo que se asigne en el presupuesto es lo que la Federación tiene que transferir a los estados, estos recursos. Y sin recursos que están etiquetados, son recursos que tienen precisamente dos fines, el Fondo de Aportaciones Múltiples tiene el 54 lo tienes que destinar a infraestructura educativa, que son escuelas o infraestructura media superior, y también tienes un 46 por ciento que tienen que destinarse a temas de salud, como son desayunos escolares para mejorar temas ...

ALBERTO AGUILAR: Nutricionales ¿no?

HUMBERTO PANTI: Nutricionales, es correcto. Entonces son recursos que son, te diría, prioritarios en cuanto a la aplicación por parte de los diferentes niveles de gobierno y en ese sentido precisamente la permanencia de estos recursos en el tiempo no se prevé que cambie.

ALBERTO AGUILAR: Ahora, los bonos para la educación entonces estarían respaldados por este fondo de aprovechamiento múltiple ¿no?

HUMBERTO PANTI: Es correcto. Se pueden respaldar solamente con el 25 por ciento de este fondo y esta parte también es importante porque la Ley de Coordinación Fiscal que es la que precisamente marca cómo se reparten ciertos impuestos entre los diferentes niveles de gobierno, esa ley básicamente te establece un límite en la afectación de estos recursos y este límite es el 25 por ciento. Este límite también nosotros lo vemos conservador y en ese sentido te genera, te diría, una cobertura implícita en el servicio de la deuda de los bonos de cuatro veces a uno.

ALBERTO AGUILAR: ¿Cómo 25 por ciento? No alcanzo a entender.

HUMBERTO PANTI: O sea, se presupuestan por ejemplo y el monto que está presupuestado, para tener una idea más clara, ahorita lo que está presupuestado son poco más de 18 mil millones de pesos para 2015, entonces tú nada más puede afectar hasta el 25 por ciento de ese rubro, que son poco más de 4 mil 500 millones de pesos.

Entonces esa cantidad es la que es susceptible de ser afectada como se está haciendo ahora en un fideicomiso, que es un vehículo financiero, y precisamente eso es lo que le va a hacer frente al servicio de deuda de los bonos.

ALBERTO AGUILAR: Ahora, por lo que recuerdo, lo que el gobierno federal pretende colocar de estos bonos son como 50 mil millones de pesos ¿verdad?

HUMBERTO PANTI: Así es. Estos recursos exactamente tú puedes afectar el 25 por ciento, que son los 4 mil 500 millones de pesos de los que te hablo, por un plazo de hasta 25 años. Entonces la combinación del monto y el plazo y la deuda que se va a programar a una tasa fija, es lo que te da esa potenciación, que así se llama, una potenciación de los recursos por hasta 50 mil millones de pesos, que significa que vas a traer a valor presente los recursos que ibas a recibir en pedacitos por 25 años.

ALBERTO AGUILAR: ¿Y esta emisión de bonos va a ser sólo una emisión o vendrán en distintas emisiones?

HUMBERTO PANTI: Van a venir en distintas emisiones, es un programa por hasta 50 mil millones de pesos, se va a disponer en 3 años y esto también es favorable porque su destino van a ser obras de infraestructura en más de 30 mil escuelas en todo el país, que ya están bien identificadas y que tienen necesidades muy importantes de infraestructura básica.

Estaba leyendo yo algunos reportes y hay escuelas en el país que desgraciadamente no tienen baño o no tienen los servicios básicos de agua, entonces estos recursos van a venir precisamente a paliar esas necesidades y mejorar la infraestructura educativa.

Pero también no es factible o no es pensable que puedas canalizar los 50 mil millones de pesos y que eso se vaya te diría a realizar en un mes. Entonces hay un calendario de obras, va a haber un calendario de obras que se va a ejecutar en los siguientes tres años, conforme se vaya avanzando en el calendario de obras se van a hacer emisiones, inclusive el mecanismo va más allá, porque también hacer emisiones y más por el tamaño, que es un tamaño muy grande para el mercado, no sería tan eficiente el hacer emisiones pequeñas para ir financiando con base al cronograma de obras.

Entonces la estructura lo que contempla es contratar créditos bancarios, créditos puente, que van a ser créditos de corto plazo, el acceder a créditos bancarios es mucho más ágil, y ya una vez que hayas agotado ese programa de créditos bancarios, se hacen emisiones de un tamaño considerable, entre 10 mil y 15 mil millones ...

ALBERTO AGUILAR: Para pagar los créditos puente.

HUMBERTO PANTI: Exactamente, para pagar los créditos puente.

ALBERTO AGUILAR: ¿Y luego quién paga? ¿Hacia dónde se va esa deuda? ¿Al presupuesto directamente?

HUMBERTO PANTI: No, esta deuda queda registrada en el balance del vehículo financiero, que es un fideicomiso de administración y fuente de pago. Esto es importante también Alberto, porque también algunas dudas y comentarios que hemos escuchado de los estados es que esto se va a catalogar como deuda, como una deuda directa de los estados y la realidad es que no, porque los estados están haciendo un mecanismo de aportar recursos a través de convenios de colaboración, entonces es como si se aportaran en una empresa conjunta, que esa empresa va a ser la encargada de hacer las obras de infraestructura y están participando los 32 estados, bueno, 31 estados y el Distrito Federal.

ALBERTO AGUILAR: ¿Entonces queda por fuera del balance?

HUMBERTO PANTI: Queda fuera del balance de los estados pero va a quedar dentro del balance del vehículo. Y otra pregunta también que hemos estado escuchando nosotros es que si esto es una garantía explícita del gobierno federal en esto. No, tampoco. El gobierno federal sí participa en esta estructura, él va a ser el que va a recibir, es decir, los estados a través de esos convenios de colaboración afectan de manera irrevocable sus recursos del FAM y la Secretaría de Hacienda es la que va a estar destinando esos recursos en el vehículo y girando ciertas instrucciones en forma importante en el funcionamiento del vehículo.

ALBERTO AGUILAR: Ahora, ¿cuándo calculan ustedes que comenzarán las emisiones de estos bonos para la educación?

HUMBERTO PANTI: Mira, una opción pudiera ser hacia principios de diciembre ...

ALBERTO AGUILAR: ¿De este diciembre?

HUMBERTO PANTI: De este diciembre, pero todavía no tengo claridad sobre eso, pero sí definitivamente pudiera ser ya por seguro en el primer trimestre del próximo año.

ALBERTO AGUILAR: ¿Primer trimestre?

HUMBERTO PANTI: Exacto.

ALBERTO AGUILAR: Si no es en diciembre, entonces primer trimestre ¿no?

HUMBERTO PANTI: Exacto.

ALBERTO AGUILAR: ¿Y de cuánto más o menos estaríamos hablando?

HUMBERTO PANTI: En emisiones te diría de montos de entre 10 mil y 15 mil millones de pesos.

ALBERTO AGUILAR: ¿Y quién decide? ¿La Secretaría de Hacienda?

HUMBERTO PANTI: La Secretaría de Hacienda está monitoreando precisamente las características de estas emisiones. Esto es importante, porque como los recursos ya se conocen y se establece un piso en cómo funcionan la afectación de los recursos, la deuda tiene que programarse a tasas fija para poder potenciarse, entonces va a haber un monitoreo constante de esas variables, el plazo ya lo sabemos, la afectación de los recursos están hasta 25 años, y esa es otra ventaja, que la tasa de interés de estos bonos va a ser una tasa fija para que tú la puedas empatar con los recursos que están siendo afectados.

ALBERTO AGUILAR: ¿Y quiénes van a comprar esta deuda?

HUMBERTO PANTI: Inversionistas institucionales, es decir, las Afores, pero también compañías de seguros o empresas o inversionistas que puedan tener un portafolio diversificado en sus inversiones.

ALBERTO AGUILAR: O sea que al final de cuentas el ahorro de los trabajadores va a servir también para financiar la infraestructura de educación que tanto nos falta ¿verdad?

HUMBERTO PANTI: Así es.

ALBERTO AGUILAR: Pues qué interesante.

HUMBERTO PANTI: Es un proyecto muy importante, lo estamos viendo te diría con muy buenos ojos. Las dimensiones son importantes, estamos hablando de 50 mil millones de pesos. Para tener una dimensión, la deuda subnacional actual en su totalidad son poco más de 510 mil millones de pesos ...

ALBERTO AGUILAR: Lo que deben los estados ¿verdad?

HUMBERTO PANTI: Exacto.

ALBERTO AGUILAR: 510 mil millones de pesos.

HUMBERTO PANTI: Exacto. Entonces esto es cerca del 10 por ciento de esa cantidad. Y de nuevo, van hacia una necesidad muy importante que es mejorar la infraestructura de las escuelas y que como tú sabes esa es una prioridad tanto del gobierno federal como de los gobiernos de los estados.

ALBERTO AGUILAR: ¿Y el fideicomiso que recibe el dinero ese luego lo destina a quién? ¿A la Secretaría de Hacienda o a la Secretaría de Educación o quién lo maneja?

HUMBERTO PANTI: Qué bueno que lo preguntas Alberto, porque eso también es una duda que a veces suele suceder y muchos no suelen preguntar. Hay un segundo fideicomiso, que precisamente hay un fideicomiso que se llama Fideicomiso de Distribución ...

ALBERTO AGUILAR: Ah, perfecto.

HUMBERTO PANTI: Y ese fideicomiso el fiduciario es Banobras y también participan las instituciones de infraestructura educativa locales, entonces el dinero de las emisiones llega al fideicomiso de emisión y luego se traspasa al fideicomiso de distribución y va a llegar directamente a las instituciones educativas. Esta es una parte muy importante porque se está cuidando que el dinero no entre a lo que es el gasto general ...

ALBERTO AGUILAR: Sí, para que no se vaya a desviar, en una de esas la tentación del gobierno dice “pues me hace falta dinero, yo me quedo con esta lana” ¿no?

HUMBERTO PANTI: Exactamente.

ALBERTO AGUILAR: Eso no se puede.

HUMBERTO PANTI: Eso no se puede. Eso no se puede porque ya hay mecanismos muy bien diseñados y muy bien estructurados precisamente para evitar ese posible riesgo y el dinero de las emisiones va a llegar directamente a las instituciones de infraestructura educativa para que cubran sus fines.

ALBERTO AGUILAR: Perfecto, qué interesante. Pues Humberto, muchísimas gracias por darnos la oportunidad de platicar de este tema tan importante.

HUMBERTO PANTI: A la orden Alberto.

ALBERTO AGUILAR: Muchas gracias ¿eh?

HUMBERTO PANTI: A tus órdenes.

ALBERTO AGUILAR: Amigos, Humberto Panti Garza, director de Finanzas Públicas para América Latina de Fitch Ratings.