

TE

TERMÓMETRO ECONÓMICO

PUBLICACIÓN ESPECIALIZADA • NÚMERO 529

MARTES 10 de noviembre del 2015

EDITOR: Eduardo Huerta • COEDITOR: Diego Ayala

eleconomista.mx



Fuente: Reuters

Mercados pierden por débiles datos de China y por la Fed

El lunes, los principales indicadores de las bolsas de Valores en el mundo cayeron debido a débiles datos comerciales en China y a un reporte de la OCDE advirtiendo de una desaceleración mundial, lo que impulsó una ola global de ventas de activos de riesgo.

La Bolsa Mexicana de Valores, por ejemplo, finalizó la sesión del lunes con un descenso de 1.69%, ubicando al Índice de Precios y Cotizaciones en 44,479,23 unidades.

Al nerviosismo de los inversionistas se sumó la creciente expectativa de una pronta alza de tasas de interés en Estados Unidos por parte de la Reserva Federal, después de un sólido reporte del mercado laboral divulgado el viernes pasado.

Por su parte, el índice ampliado S&P 500 sufrió ayer su peor caída en las últimas seis semanas. **P4**

Tipo de cambio peso-dólar alcanza niveles no vistos en el último mes

El dólar estadounidense alcanzó el lunes un precio de 16.90 pesos en operaciones interbancarias, aunque al finalizar las operaciones se cotizó en 16.8015 pesos, mostrando una apreciación marginal de 0.10%, aunque en operaciones al menudeo cerró en 17.10 pesos. **P5**

BONOS EDUCATIVOS EN PUERTA

ANTES DE que termine noviembre, el gobierno federal emitirá en el mercado de valores los certificados de infraestructura educativa que fueron anunciados recientemente por el presidente Enrique Peña Nieto. El monto autorizado es por hasta \$50,000 millones. **P10-11**



FITCH RATINGS Y S&P

MÁXIMA CALIFICACIÓN A BONOS EDUCATIVOS

EL DIRECTOR senior de Fitch aseguró que los estados no asumirán deuda si participan con estos instrumentos

Judith Santiago

judith.santiago@eleconomista.mx

EL PROGRAMA de certificados de infraestructura educativa nacional (CIEN) por hasta 50,000 millones de pesos ya está listo y recibió la máxima calificación por parte de las evaluadoras de riesgo Fitch Ratings y Standard & Poor's (S&P).

La primera asignó la calificación de largo plazo "AAA(mex)vra" a los certificados bursátiles para ser dispuestos entre el 2015 y el 2018. Por su parte, Standard & Poor's le otorgó "mxAAA", lo que significa que existe poca probabilidad de que no se cumpla el pago de principal e intereses de la emisión.

Al haber obtenido la máxima calidad crediticia se abre la posibilidad de que el vehículo obtenga mejores condiciones de financiamiento, esto es, tasas de interés más baja, para potenciar la infraestructura educativa en México.

Las agencias calificadoras consideraron que, aunque la emisión de los certificados bursátiles fiduciarios no cuenta con una garantía específica del gobierno federal, ni de las entidades federativas, tiene el respaldo del Fondo de Aportaciones Múltiples (FAM), lo que significa que contará con recursos de la federación.

Con el dinero que se capte, por la emisión de los certificados bursátiles, el gobierno federal y estatal rehabilitarán escuelas de todos los niveles educativos, desde primarias hasta universidades.

En entrevista, Daniela Brandazza, responsable de la calificación de los certificados en Standard & Poors, dijo que ante un escenario en el que el FAM desapareciera se recurriría a la normativa vigente y, respetando la ley de coordinación fiscal, el gobierno federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, continuaría destinando los recursos al fideicomiso emisor, por lo que tiene el apoyo implícito del gobierno federal.

INVERSIÓN SEGURA

Humberto Panti, director senior de Fitch México, coincidió en que a pesar de no contar con un respaldo de la Federación, son bonos con características estructurales y financieras de muy bajo riesgo para los inversionistas.

"Al estar calificados con la máxima nota, los inversionistas que decidan fondear o comprar estos bonos tienen mayor certeza de recuperar su inversión. Son comparables con otros instrumentos, como los bonos locales del gobierno federal, que tienen la misma calificación", precisó el

directivo de Fitch.

Los CIEN son un instrumento que contará con 25% de los recursos del FAM aprobados cada año dentro del Presupuesto de Egresos de la Federación.

Dicho monto representa 0.814% de la recaudación fiscal participable y se distribuye entre los 32 estados del país.

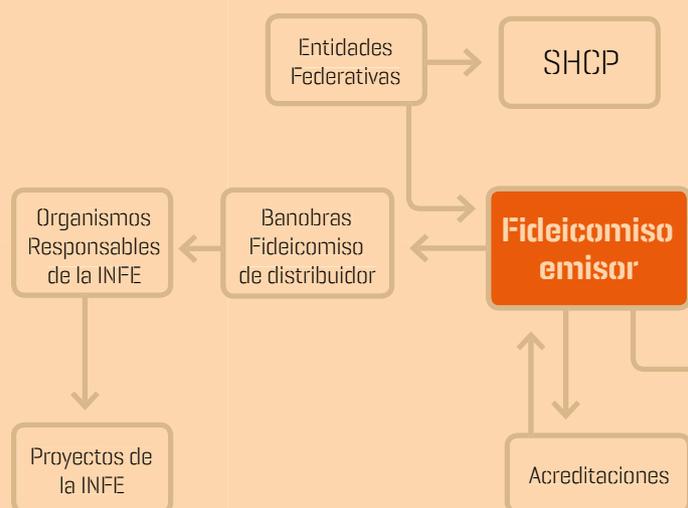
Para el ejercicio fiscal de este año, se asignaron 18,827.1 millones, de los cuales por ley 54% se destina a la construcción, equipamiento y rehabilitación de infraestructura educativa básica, media superior y superior.

Respecto de la participación de las entidades federativas en este vehículo, Panti aclaró que no asumirán una deuda, ni impactará en su calificación, ya que la deuda quedará computado dentro del balance del fideicomiso emisor.

"Esto no es deuda pública porque el fideicomiso no tiene un respaldo del gobierno. Los que compran los certificados no podrán reclamar el pago a los gobiernos, sino al fideicomiso. Es un recurso seguro y tendrá un buen impacto", consideró Panti. Daniela Brandazza y Humberto Panti concordaron en que los CIEN son un vehículo único en su parte operativa, aunque en su estructura podrían ser comparables con el Fondo de Estabilización de

PROCESO DE EMISIÓN

La colocación de los bonos educativos en el mercado bursátil tendrá como finalidad mejorar la infraestructura del sector.



1. Entidades federativas celebran con SHCP, SEP e Inifed convenio de colaboración.

2. SHCP entrega aportación FAM a fideicomiso emisor.

3. Fideicomiso emisor celebra contratos de crédito.

Fuente: Prospecto de colocación CIEN

4. Fideicomiso emisor realiza emisiones de los certificados bursátiles fiduciarios (CBF) a través de intermediarios colocadores y BMV.

5. Fideicomiso emisor liquida créditos con recursos de emisión.

6. Fideicomiso emisor realiza pagos de servicio de la deuda con aportaciones FAM.

los Ingresos de las Entidades Federativas.

Sin embargo, la dimensión es todavía mayor al hacer partícipes a los 32 estados del país, con recursos específicos por 50,000 millones de pesos para el mejoramiento de infraestructura educativa.

"Definitivamente vemos muchos factores positivos en esta estructura y para los estados.

Es un vehículo que va a potenciar los recursos del FAM y va a poder lograr su objetivo: mejorar la infraestructura educativa del país", consideró el director senior de Fitch México.

TAMBIÉN CRÉDITOS PUENTES

Fitch Ratings y Standard & Poor's también otorgaron calificaciones positivas a los créditos de corto plazo por hasta 10,000 millones de pesos. Las notas fueron "F1+(mex)vra" y "mxA-1+", respectivamente. Dichos créditos puente ga-

Al estar calificados con la máxima nota, los inversionistas que decidan fondear o comprar estos bonos tienen mayor certeza de recuperar su inversión. Son comparables con otros instrumentos, como los bonos locales del gobierno federal, que tienen la misma calificación".

Humberto Panti, director senior de Fitch Ratings.



Recursos de los inversionistas ayudarán a que la infraestructura educativa mejore en el país, dijo el mandatario Enrique Peña Nieto. FOTO ARCHIVO: NATALIA GAIA

Los CIEN potenciarán los recursos

Judith Santiago

judith.santiago@eleconomista.mx

EL PRÓXIMO 19 de noviembre se tendrá la lista la relación de planteles educativos que se beneficiarán del Programa Escuelas al CIEN (Certificados de Infraestructura Educativa Nacional), anticipó el Instituto Nacional de la Infraestructura Física Educativa (Inife), con lo que se potencializarán los recursos del FAM.

El programa lo anunció el presidente de México, Enrique Peña Nieto, durante su mensaje con motivo del

tercer Informe de Gobierno, en el que también dijo que no establecería nuevos impuestos o aumentos a los existentes, por lo que no se aseguraría el incremento en la recaudación federal participable en el corto plazo y su posible impacto en los recursos del Fondo de Aportaciones Múltiples (FAM).

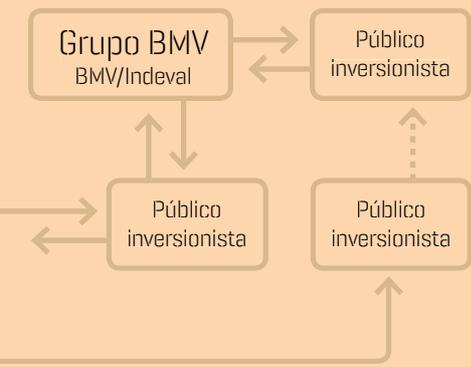
"Con el apoyo de los gobiernos y la confianza de los inversionistas, será posible canalizar a las escuelas de México recursos adicionales, del orden de 50,000 millones de pesos, de aquí al 2018", destacó Peña Nieto en su discurso.

FONDOS PARA RECONSTRUCCIÓN

Los fondos del llamado bono educativo se destinarán a la reconstrucción de más de 30,000 planteles de todos los niveles educativos ubicados en los 32 estados del país, incluyendo al Distrito Federal.

Asimismo, beneficiará a más de 5 millones de alumnos, de los cuales 1.5 millones pertenecen a escuelas indígenas.

La cartera de proyectos de la Infraestructura Física Educativa (Infe) se determinará mediante un censo del Instituto Nacional de Estadística



7. Fideicomiso FAM aporta al fideicomiso de distribución recursos netos de créditos, CBF y FAM.

8. Fideicomiso de distribución dispersa entre las entidades federativas recursos netos de créditos y CBF.

9. Fideicomiso de distribución dispersan entre las entidades federativas [tesorerías] remanentes del FAM.

garantizarán la continuidad de la inversión en las obras de infraestructura educativa, hasta la emisión de los certificados bursátiles con los que se repagarán dichos créditos a lo largo del programa autorizado. “El fideicomiso que emite puede solicitar créditos puente de corto plazo para continuar con las obras de infraestructura educativa y cuando haya condiciones de mercado puede salir a emitir. Lo primero que tiene que hacer el fideicomiso es pagar los créditos bancarios de corto plazo, los cuales no pueden rebasar de un año de plazo”, dijo Daniela Brandazza.

Humberto Panti explicó que los CIEN podrían ser un instrumento atractivo para los inversionistas institucionales debido a que el plazo contemplado para emitir los certificados es entre 20 y 22 años, más tres años de periodo de gracia.

A lo anterior se suma que el vehículo prevé una tasa de interés fija, con lo cual

DESTACADOS

» 50,000 millones de pesos, o su equivalente en Udis, es el monto total autorizado del programa.

» 15,000 millones de pesos se colocarían en la primera emisión.

» 23 años será el plazo de la emisión.

» 5 millones de alumnos beneficiados con la renovación de las escuelas.

» 30,000 planteles incluyen la cartera de proyectos del CIEN.

» 2,000 municipios albergan los planteles educativos que serán rehabilitados.

» Certificados bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.

» El Fondo de Aportaciones Múltiples FAM son recursos que se distribuyen entre los 32 estados del país como aportaciones del ramo 33.

» En el 2015, los recursos del FAM ascendieron a 18,827 millones de pesos, equivalentes a 0.814% de la recaudación federal participable.

» De los fondos del FAM, 54% se invierte en la construcción, equipamiento y rehabilitación de infraestructura educativa de todos los niveles.

» Cien es el primer instrumento derivado de la reforma educativa.

los recursos estarán expuestos a baja volatilidad y a una programación, planteada con ciertos pisos.

Además, los CIEN tendrán dos figuras: el fideicomiso emisor y el de distribución, quienes crean mayor certeza al inversionista de que los recursos no serán desviados para temas de gasto corriente u otras presiones presupuestarias.

50,000

MILLONES DE PESOS

es el monto total autorizado para los Certificados de Infraestructura Educativa Nacional (CIEN)

100

PESOS

sería el precio de cada certificado el cual dará una tasa fija que aún está por definirse

ANTES DE QUE TERMINE EL MES

Gobierno busca recursos en la BMV para educación

SE EMITIRÁN en una primera etapa 15,000 millones de pesos y tendrán una vigencia de cinco años

Judith Santiago

judith.santiago@eleconomista.mx

TRAS OBTENER calificaciones positivas el gobierno federal emitirá en breve los Certificados de Infraestructura Educativa Nacional (CIEN) en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), por un monto total autorizado de hasta 50,000 millones de pesos, con plazos máximos de 23 años.

De acuerdo con la solicitud de inscripción enviada a la BMV, la fecha prevista para emitir la oferta será a “más tardar en la última semana de noviembre del 2015”.

El monto total autorizado del programa (50,000 millones de pesos) representa aproximadamente 10% de la deuda total subnacional, que al tercer trimestre del año ascendía a alrededor de 510,000 millones de pesos.

Bajo este programa, se prevé que a finales de noviembre se realice la primera emisión de los certificados bursátiles fiduciarios, respaldados por el fondo de aportaciones múltiples (FAM), por 15,000 millones de pesos, contando con un plazo de cinco años, según establece el aviso de colocación.

“Ninguna emisión podrá ser menor a un año ni superior a 25, contados a partir de la fecha de la emisión respectiva. Ni vencerá después del 31 de diciembre del 2040. Si se realiza una emisión en el 2016, su vigencia será de 24 años como máximo y así sucesivamente”, precisa el documento.

Los certificados bursátiles fiduciarios tendrán un precio de colocación de 100 pesos cada uno; prevén una tasa de interés fija, con pagos trimestrales o semestrales de cupón.

El patrimonio de la oferta, con clave de cotización CIEN, consta de 25% de los recursos que anualmente reciban del FAM las 32 entidades del país y que éstas destinarán para recibir de manera anticipada más recursos. El capital quedará bajo el resguardo del fideicomiso emisor.



La primera emisión en la Bolsa mexicana contemplan un plazo de hasta cinco años. FOTO ARCHIVO EE: HUGO SALAZAR

El vehículo estará integrado por dos fideicomisos. Uno será el emisor representando por Invex Banco; el segundo de distribución, cuyo fiduciario será el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras).

El fideicomiso emisor es quien administrará los recursos del FAM que recibirá de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, realizará las emisiones en la BMV y asegurará el pago a los inversionistas.

El de distribución, en donde también participa la SEP, recibirá del fiduciario emisor los recursos para entregarlos directamente a las instituciones educativas; además se asegurará de que los fondos no pasen por las arcas de los gobiernos estatales y se destinen a la rehabilitación de las escuelas.

TRANSPARENCIA

La inversión de los recursos será monitoreada y fiscalizada por la SEP, quien reportará todo lo relacionado con las obras. Las entidades federativas, por su parte, ejecutarán los proyectos de infraestructura, tomando en cuenta la propuesta de la SEP. El coordinador del proceso de ejecución, seguimiento y reporte de los avances de los proyectos se-

rá el Instituto Nacional de la Infraestructura Física Educativa (Inifed).

Por otra parte, con el fin de que la estructura de los CIEN sea eficiente, contempla un mecanismo créditos puente; es decir, créditos de corto plazo por hasta 10,000 millones de pesos.

Se establecerá un calendario de obra y de aplicación de recursos con un plazo de tres años. Con estos créditos bancarios, se accederá en menor tiempo a los recursos que se invertirán según el avance y necesidades de obra. Será mediante la emisión de certificados bursátiles, en el mercado de valores, como se liquidarán los créditos bancarios.

“No obstante que las emisiones son quirografarias, consideramos una alta calidad crediticia para las mismas, por un respaldo implícito del gobierno federal y por la vigilancia que se tendrá sobre el avance de obra y la aplicación de los recursos”, indica un análisis de Actinver Casa de Bolsa.

Agregó el documento que todavía están por definirse ciertas características de la emisión que contribuyan a determinar si es o no recomendable la adquisición de los certificados.

del FAM

y Geografía (Inegi) y el diagnóstico del estado de la infraestructura que el Inifed inició desde el 2013, con el que se pretende mejorar 31,588 planteles de educación básica; 928 de media superior y 1,233 de nivel superior.

De esta manera, los 31 estados de la República Mexicana y el Distrito Federal monetizarán los recursos actuales y futuros del FAM en los próximos 25 años, a cambio estos recibirán de manera anticipada los fondos para ejecutar obras de infraestructura educativa, en tanto esté vigente el programa de los CIEN.