

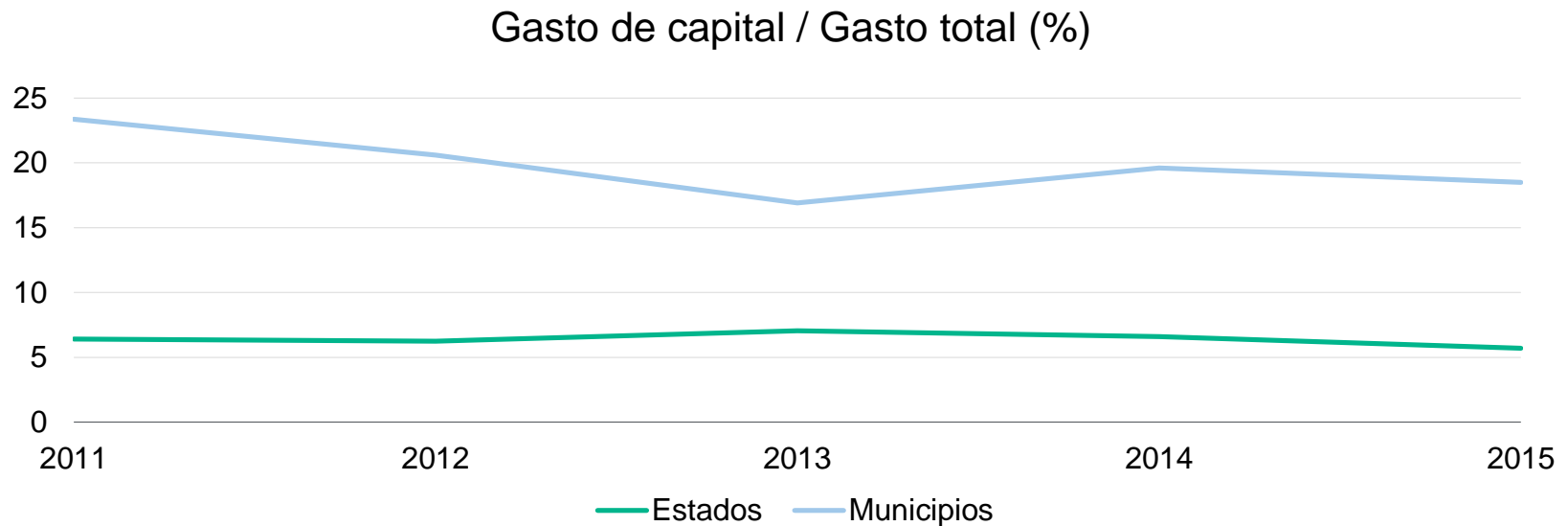
Estados y Municipios: APPs

María del Carmen Martínez Richa
Vice President- Senior Analyst
Tel. +52.55.1253.5729

mariadelcarmen.martinez-richa@moodys.com

Grandes necesidades y poco gasto en infraestructura

- » Grandes necesidades de infraestructura
- » Bajo nivel de gasto capital:
 - Mediana de 6% del gasto total para estados y de 19% para municipios
- » Financiamiento de obra pública en gran medida se realiza a través de convenios con el Gobierno Federal



Fuente: Estados financieros de los estados y municipios mexicanos calificados por Moody's.

Tipo de infraestructura de cada nivel de gobierno

Estados

- Carreteras
- Educación
- Salud
- Cárceles

Municipios

- Agua
- Seguridad
- Vialidades

APPs: A nivel estatal y municipal

Los APPs se basan en una relación contractual entre el sector público y el privado para la ejecución de proyectos de infraestructura pública.

Para los gobiernos locales en México, los APPs resultan una alternativa de financiamiento de obra pública debido a:

- » Limitada capacidad de generar recursos internos para financiar obra pública derivado de la rigidez presupuestal tanto por el lado del ingreso como del gasto.
- » Existen limitaciones presupuestales para el endeudamiento en cada año fiscal.

Ventajas que pueden obtener los gobiernos a través de los APPs:

- » Mejorar la eficiencia operativa
- » Transferir ciertos riesgos al sector privado
- » Establecer un precio de acuerdo al desempeño y reducir costos inesperados
- » Fuente alternativa de financiamiento y reducir costos de inversión

Opciones de financiamiento

El financiamiento para estados y municipios es limitado

- » Es principalmente bancario, a través de créditos respaldados.
- » No existe un mercado secundario.
- » Emisiones de deuda y bursatilizaciones muy escasas.
- » No pueden emitir en moneda extranjera (en mercados internacionales).

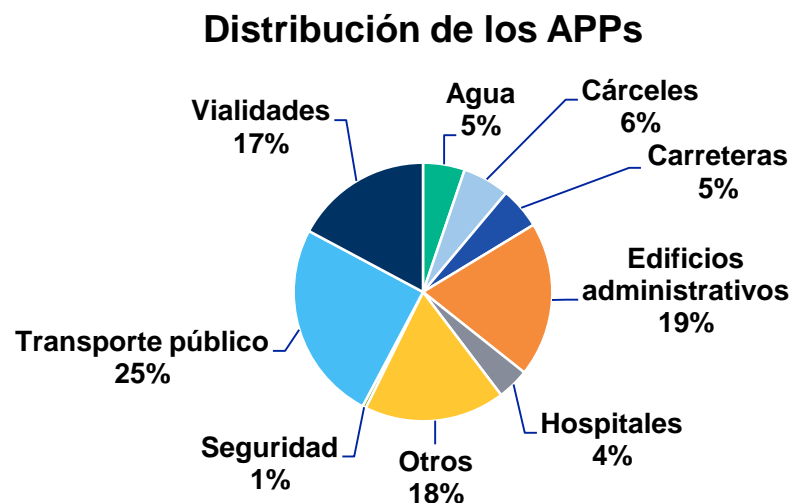
Grandes necesidades

Poca capacidad

APPs

APPs: A nivel estatal y municipal

- » 14 de los 21 estados calificados por Moody's no han financiado obra a través de APPs
- » Sólo un municipio calificado ha financiado obra a través de APPs
- » Estados han financiado a través de APPs: edificios administrativos, vialidades, tramos carreteros, hospitales, entre otros



Fuente: Cifras a diciembre de 2015 de los estados y municipios mexicanos calificados por Moody's.

APPs y Ley de Disciplina Financiera

- » Análisis de la conveniencia de APPs vs mecanismos tradicionales y análisis de transferencia de riesgos.
- » APPs a contratar bajo proceso competitivo.
- » APPs deberán estar inscritas en el registro público único.
- » Sistema de alertas y techos de financiamiento.

Un formato no sirve para todos

El financiamiento de proyectos puede ser estructurado básicamente a través de dos modelos:



*Infraestructura financiada por el sector privado.

Un formato no sirve para todos

Modelo de disponibilidad

- » El sustento del desempeño crediticio es a través de los contratos de largo plazo de los proyectos.
- » La fuente de pago de la deuda son los pagos del gobierno contratante.
- » Los contratos definen los parámetros de desempeño.
- » Riesgo de construcción vs riesgo operativo.
- » Básicamente es un crédito a plazos.

Modelo de demanda

- » Generalmente consiste en una concesión otorgada por el gobierno contratante al sector privado.
- » Las concesiones permiten a los participantes del sector privado operar un activo por un periodo de tiempo definido.
- » La concesionaria lleva el riesgo del funcionamiento a cambio de ingresos operativos.
- » Al final del periodo de la concesión, el activo es regresado al gobierno.

APPs: Deuda e impacto en las calificaciones

Para calcular la deuda de una entidad:

- » Deuda directa: los instrumentos de deuda (corto y largo plazo) emitidos por el gobierno.
- » Deuda indirecta: cualquier otra deuda para la cual el gobierno sub nacional pueda ser responsable.

Moody's contabiliza los APPs en la deuda indirecta de la entidad, cuando el gobierno sub nacional:

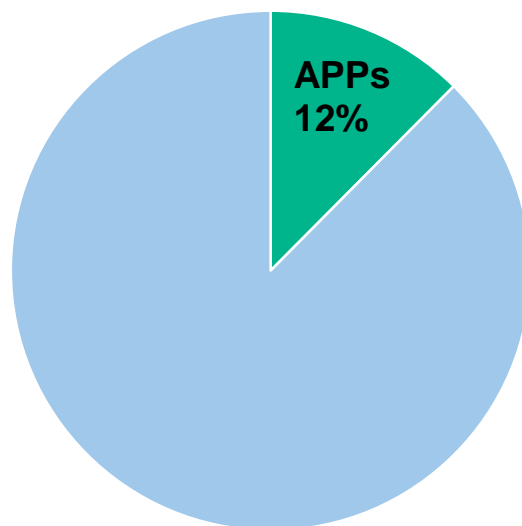
- » Lleva a cabo el pago de una contraprestación al consorcio privado a través de la cual se cubre el pago del servicio de la deuda contratada para financiar el proyecto.
- » Debe asumir y presupuestar gastos futuros para cubrir con sus obligaciones de pago bajo el APP.
- » Mantiene la responsabilidad de proveer el servicio publico y la mayoría de las veces es propietario del activo. En caso de que un APP fracase, el gobierno absorbe la mayor parte de los costos ligados a este tipo de eventos.

APPs: Deuda e impacto en las calificaciones

Dada la diversidad de estructuras para el financiamiento de proyectos, Moody's analiza caso por caso para determinar la naturaleza y el papel que juega el gobierno sub nacional dentro del proyecto. De esta manera, se pueden identificar proyectos bajo los cuales se hagan excepcionalmente deducciones en los indicadores de la deuda.

El impacto de los APPs en los indicadores de deuda de los estados es ahora reducido.

APPs como porcentaje de la deuda directa e indirecta neta



Fuente: Cifras a diciembre de 2015 de los estados y municipios calificados por Moody's.

María del Carmen Martínez Richa
Vice President- Senior Analyst
Tel. +52.55.1253.5729
mariadelcarmen.martinez-richa@moodys.com

Guillermo Guiran Rosaldo
Associate Analyst
Tel. +52.55.1253.5743
guillermo.guiran@moodys.com



Moody's Investors Service

Globally and locally acknowledged for award winning expertise in credit ratings, research and risk analysis.



#1 US Credit Rating Agency: 2012-2016



Multiple-Award Winner, Including Best Rating Agency for Investment Grade Corporate Bonds: 2016



Best CLO Rating Agency: 2016



Most Influential Credit Rating Agency: 2013-2016



#1 Asia Credit Rating Agency: 2012-2016



Australia's Rating Agency of the Year: 2014-2016



Market Leadership Award: 2016
Best IF Rating Agency: 2015



Best Ratings Agency, Islamic Finance: 2016



Best Islamic Rating Agency: 2015



Project Finance Firm of the Year (USA): 2015



#1 US Rating Agency: 2015
#1 US Municipal Research Team: 2014



Esta publicación no anuncia una acción de calificación de crédito. Para cualquier calificación crediticia hace referencia en esta publicación, por favor vea la pestaña de calificaciones en la página del emisor / entidad en www.moody.com para consultar la información de la acción de calificación de crédito más actualizada y historial de calificación.

© 2017 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO DE DICHAS CALIFICACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los \$1.500 dólares y aproximadamente los 2.500.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Shareholder Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado" - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y los JPY350.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses