

Contactos**Alejandro Chavelas**

Analista de Finanzas Públicas
alejand.chavelas@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballínez

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

HR Ratings considera como un evento positivo la aprobación de la Ley de Disciplina Financiera y las modificaciones al marco regulatorio aplicable al financiamiento de las entidades subnacionales.

El pasado 17 de agosto de 2015, el Ejecutivo Federal turnó a la Comisión Permanente del Congreso mexicano una iniciativa de decreto para la expedición de la Ley de Disciplina Financiera (LDF), así como modificaciones a la Ley de Coordinación Fiscal, la Ley de Contabilidad Gubernamental y la Ley General de Deuda Pública. Estas modificaciones al marco regulatorio crean disposiciones legales para cumplir el objetivo de un manejo sostenible de las haciendas locales, establecido en la reforma constitucional de mayo de 2015. La propuesta fue aprobada por el pleno el día 3 de diciembre. Posteriormente, fue aprobada con cambios por la Cámara de Senadores el día 15 de marzo de 2016, los cuales fueron aprobados por la Cámara de Diputados el 17 de marzo del presente año. Se espera que esta reforma sea publicada en el Diario Oficial de la Federación en las próximas semanas, y entraría en vigor al día siguiente de la publicación.

HR Ratings considera la aprobación de la nueva Ley y los ajustes a la normatividad aplicable a la Deuda Pública como un evento positivo para las finanzas públicas subnacionales. Esto debido a que consideramos que las regulaciones que se establecen en materia de responsabilidad hacendaria y financiera son incentivos positivos para el comportamiento financiero de estas entidades, agregando mayor orden, transparencia y co-responsabilidad en el registro y adquisición de financiamiento en los estados y municipios mexicanos. Destaca la implementación de sistemas de monitoreo de los financiamientos, en especial en lo relativo a que se reportarán de forma pública los créditos de corto plazo y factoraje, los cuales en opinión de HR Ratings representan uno de los principales riesgos de impago de los estados y municipios

Las principales modificaciones aprobadas al marco regulatorio se resumen a continuación:

- Se define el proceso mediante el cual los Estados, Municipios y organismos relacionados (EyM) deberán adquirir financiamiento, acorde con la norma de mejores condiciones de mercado, lo que implicará la recepción de por lo menos dos ofertas en firme, entre otros requisitos.
- Se establecen las bases para que los EyM adquieran la garantía del Gobierno Federal para sus obligaciones con Instituciones Financieras. Para ello, se requerirá previamente que las EyM firmen un convenio con la SHCP, en el cual se establezcan metas financieras diversas.
- Se establecerá un Registro Público Único (RUP), donde se reportarán las obligaciones de corto y largo plazo de los EyM con Instituciones Financieras. Con base en la magnitud de su endeudamiento, el perfil de pagos y su pasivo circulante en relación a los ILD, los EyM serán clasificados mediante un sistema de alertas con un nivel de endeudamiento sostenible, en observación y elevado. Cabe mencionar que estas métricas son similares a las utilizadas para la evaluación de riesgo quirografario de EyM por parte de HR Ratings. De acuerdo a esta clasificación, las entidades podrán adquirir financiamiento anual equivalente al 15%, 5% o 0% de sus ILD, respectivamente. Adicionalmente, las entidades con un nivel de endeudamiento elevado tendrán que firmar un convenio de responsabilidad hacendaria con la SHCP. Cabe mencionar que tanto el Sistema de Alertas como el RUP entrarán en operación a partir de abril de 2017. Esperamos que estos mecanismos se vean reflejados en una mayor transparencia en cuanto a los niveles de endeudamiento de los EyM.
- La nueva LDF establece disposiciones en materia de comportamiento ingreso-gasto. Entre las más relevantes, destaca que los EyM no podrán reportar resultados deficitarios en su balance presupuestario, se establecen límites al gasto por ADEFAS y Servicios Personales, y los Estados deberán realizar aportaciones a un fideicomiso para desastres naturales de forma anual. Cabe mencionar que estas modificaciones se aplicarán de forma gradual de 2017 a 2022, por lo que no esperamos que tengan un impacto en el corto plazo sobre los resultados financieros.
- Se definen los conceptos de Deuda Pública, Inversión Pública Productiva y Deuda Contingente a nivel federal. Anteriormente, estos conceptos podían variar (o inclusive no existir) por Estado, de acuerdo a su Ley de Deuda Pública local. Consideramos que esta estandarización representará una mejora en la certidumbre jurídica de los créditos otorgados a los EyM.

Antecedentes

La Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y Municipios (LDF) se fundamenta en las reformas constitucionales efectuadas a los artículos 25 y 73 de la Constitución Mexicana, aprobadas el 26 de mayo de 2015. Estas reformas otorgaron a la Federación facultades explícitas para velar por la estabilidad financiera de las finanzas públicas a nivel estatal y municipal. Asimismo, se establecieron facultades en materia de Deuda Pública para el Congreso de la Unión, entre las cuales se encuentra sentar las bases para que las Entidades Federativas y los Municipios puedan incurrir en endeudamiento. Destaca el mandato establecido en el artículo constitucional 73, fracción tercera, de establecer límites y modalidades para la contratación de deuda, un registro único público, y un sistema de alertas para el manejo de la deuda. Estas bases generales son las que se busca establecer con la promulgación de la LDF. Para mayor información en relación a esta reforma constitucional, puede consultarse el comunicado publicado por HR Ratings el 3 de junio de 2015 en la página web: http://hrratings.com/es/our_outlook

El pasado 17 de agosto de 2015, el Ejecutivo Federal turnó a la Comisión Permanente del Congreso mexicano una iniciativa de decreto para la expedición de la Ley de Disciplina Financiera. Esta iniciativa incorpora los objetivos establecidos en la reforma constitucional al artículo 73 constitucional, y genera las disposiciones legales para cumplir el objetivo de un manejo sostenible de las haciendas locales. La iniciativa fue turnada por la Comisión de Hacienda y Crédito Público de la Cámara de Diputados el día 2 de diciembre de 2015, y fue aprobada por el pleno el 3 de diciembre. Posteriormente, fue aprobada con cambios por la Cámara de Senadores el 15 de marzo de 2016, mismos que fueron avalados en su totalidad por la Cámara de Diputados dos días después, por lo que se espera que sea publicada en las próximas semanas en el Diario Oficial de la Federación (DOF).

Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y Municipios

La Ley antes mencionada se puede dividir en cuatro ejes temáticos, mismos que se analizaron de forma separada:

1. Obligaciones relacionadas con la Deuda Pública y la Deuda Contingente.
2. Nuevos mecanismos de disciplina financiera.
 - I. Deuda Estatal Garantizada
 - II. Registro Público Único
 - III. Sistema de Alertas
3. Responsabilidad Hacendaria y Balance Presupuestario sostenible
4. Plazos de aplicación.

1. Obligaciones relacionadas con la Deuda Pública y la Deuda Contingente.

Previo a la aprobación de la LDF, la adquisición de financiamiento por parte de los EyM se encontraba normada por las Leyes Estatales de Deuda Pública, mismas que variaban significativamente entre las entidades federativas. Con la LDF, se establecen lineamientos a nivel nacional en esta materia. Entre los cambios más relevantes para las entidades subnacionales con esta nueva normatividad, se encuentran:

- Se define el concepto de Inversión Pública Productiva¹, mismo que anteriormente era definido solamente a nivel estatal. Asimismo, se define la Deuda Pública² como todo financiamiento contratado por las entidades subnacionales. A pesar de que no consideramos que estas definiciones tengan un impacto significativo sobre las tendencias de endeudamiento observadas en los últimos años, esto podría contribuir a dotar de mayor certidumbre jurídica y homogeneidad a los financiamientos de los EyM. Cabe mencionar que en varias entidades federativas HR Ratings identificaba que no existía una definición clara de Inversión Pública, lo que representaba una limitante en la claridad y transparencia de la aplicación de los recursos adquiridos.
- Las legislaturas locales tendrá que aprobar por voto a favor de al menos dos terceras partes de los miembros presentes (esto es, mediante mayoría calificada) la contratación de financiamientos, sin incluirse en esto la adquisición de créditos de corto plazo para resolver situaciones de liquidez reducida. HR Ratings realizó un análisis de los requerimientos de mayoría para aprobar financiamientos en las 23 Entidades Federativas en las cuales mantiene calificaciones quirografarias, el cual se muestra en la Tabla 1:

Tabla 1. Requisitos de mayoría en Legislatura Local para aprobación de financiamientos.

Aprobación	Estatal	Municipal
Mayoría Simple	20	20
Mayoría Calificada	3	3

Fuente: HR Ratings.

Nota: en el caso de financiamiento estatal, se requiere mayoría calificada en Tamaulipas, Puebla y Campeche. Para los Municipios, se requiere mayoría calificada en Puebla, Baja California Sur y Campeche.

Se puede observar que el requerimiento de mayoría calificada existe actualmente en solamente tres de los 23 Estados, por lo cual consideramos que la aprobación de la LDF incrementará el nivel requerido de consenso legislativo para la aprobación de financiamientos.

- De acuerdo con la LDF, se deben efectuar las contrataciones de financiamientos bajo las mejores condiciones del mercado. Para garantizar esto, se establece una estructura para procesos competitivos, de acuerdo al monto adquirido, misma que se detalla en la Tabla 2:

¹ Se define en la LDF como toda erogación por la cual se genere directa o indirectamente un beneficio social (...), cuya finalidad específica sea la construcción, mejoramiento, rehabilitación y/o reposición de bienes de dominio público, la adquisición de bienes asociados al equipamiento de dichos bienes (...), o la adquisición de bienes para la prestación de un servicio público específico.

² Asimismo, se define el financiamiento como toda operación constitutiva de un pasivo, directo o contingente, de corto, mediano o largo plazo, a cargo de los entes públicos y derivado de un crédito, empréstito o préstamo, incluyendo arrendamientos y factoraje financiero (...).

Disciplina Financiera de Entidades Subnacionales

Finanzas Públicas

29 de marzo de 2016

Tabla 2. Procesos competitivos de financiamiento para Entidades Subnacionales, de acuerdo a la LDF.

Monto	Menor a 40 millones de UDI's (Estados o entes públicos relacionados) o bien 10 millones de UDI's (Municipios o entes públicos relacionados).	Mayor a 40 millones de UDI's (Estados o entes públicos relacionados) o bien 10 millones de UDI's (Municipios o entes públicos relacionados).	Mayor a 100 millones de UDI's
Solicitudes mínimas a Inst. Financieras, bajo las mismas condiciones de monto, plazo, perfil de amortizaciones y Fuente de Pago.	Dos.	Cinco	De acuerdo a los criterios de Licitación Pública.
Ofertas irrevocables mínimas.	Una.	Dos	
Criterio de selección de oferta.	Costo Financiero más bajo, incluyendo comisiones, gastos y accesorios, de acuerdo a los Lineamientos establecidos por la SHCP a este efecto.*		
Obligaciones adicionales de transparencia.	Publicación de contratos y divulgación en página web de la Entidad de un documento comparativo de las propuestas recibidas.		

Fuente: HR Ratings.

*A la fecha de la publicación de este reporte, estos lineamientos aún no habían sido publicados. Para financiamientos bursátiles, los lineamientos serán definidos por la CNBV, y se establecen requisitos adicionales, tales como la justificación del uso de este tipo de instrumento contra otras alternativas.

Es importante mencionar que los procesos competitivos y la regla de las mejores condiciones antes mencionados serán aplicados tanto para los financiamientos bancarios como para esquemas de Arrendamientos Financieros y Asociaciones Público Privadas, siendo obligatorio asimismo hacer público los costos totales asociados a estos últimos instrumentos.

- No se requerirá para los procesos de refinanciamiento o reestructura la autorización de la Legislatura Local, siempre y cuando exista una mejora en la tasa efectiva (de acuerdo a los lineamientos establecidos por la SHCP para su cálculo), y no se incremente el plazo de vencimiento del principal o intereses de los créditos.
- Asimismo, no se requiere realizar los procesos de aprobación por las Legislaturas Locales y los procesos competitivos para las obligaciones de corto plazo. Sin embargo, se establecen ciertos requerimientos para este tipo de endeudamiento:
 - El saldo insoluto no podrá exceder del 6.0% de los Ingresos Totales aprobados en la LIPE.
 - Deberán ser pagadas 3 meses antes al fin del Periodo de Gobierno.
 - Deberán ser quirografarias.
 - Deberán ser inscritas en el Registro Público Único.

Destaca en este sentido el requerimiento de que las obligaciones de corto plazo sean inscritas en el Registro Público Único. Anteriormente, el Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades Federativas y Municipios solamente incluía las obligaciones de largo plazo. En este sentido, se espera que esto resulte en un mayor nivel de transparencia en relación a este tipo de adeudos, mismos que representan un componente importante del riesgo quirografario de las entidades subnacionales mexicanas, así como de la metodología de calificación de HR Ratings.

Disciplina Financiera de Entidades Subnacionales

Finanzas Públicas

29 de marzo de 2016

- Se define a la Deuda Contingente como las obligaciones que asume de manera subsidiaria o solidaria un Estado o Municipio con entes públicos, tales como sus organismos descentralizados, empresas de participación estatal o los propios municipios de cada estado. Asimismo, se vuelve obligatorio publicar las características de esta Deuda Contingente.

Es importante mencionar que con la publicación de la Ley de Disciplina Financiera, se vuelve obligatorio realizar un estudio actuarial de las pensiones de los trabajadores cada tres años en el caso de los Estados, y cada cuatro años en el caso de los Municipios. Consideramos que esto tendría un impacto principalmente para los Estados, dado que los Municipios en la mayor parte de los casos (por ejemplo, el Estado de México, Baja California o Jalisco), afilian a sus trabajadores a un esquema de pensiones administrado por el Estado. Sin embargo, para Municipios que sí cubran por sí mismos las obligaciones por pensiones (p.ej. en el Estado de Guanajuato), esto representaría en primer lugar un costo adicional. Sin embargo, podría verse reflejado asimismo en un mejor manejo de este tipo de obligaciones.

Para el caso de los 17 Estados calificados por HR Ratings, tres están sujetos al régimen federal, y 14 cuentan con Sistemas de Pensiones, todos los cuales cuentan con estudios actuariales. Sin embargo, desde nuestro punto de vista el tema de pensiones sigue siendo una asignatura pendiente en términos de la contingencia que representa para los Estados, pues la Ley sólo obliga a realizar un estudio, mismo que podría revelar la magnitud de la problemática, pero no marca pautas en torno a la resolución de la misma. Debido a esto, en nuestra opinión la situación en materia de pensiones seguirá afectando a los Estados de la república en términos de su calidad crediticia³.

2. Nuevos mecanismos de disciplina financiera

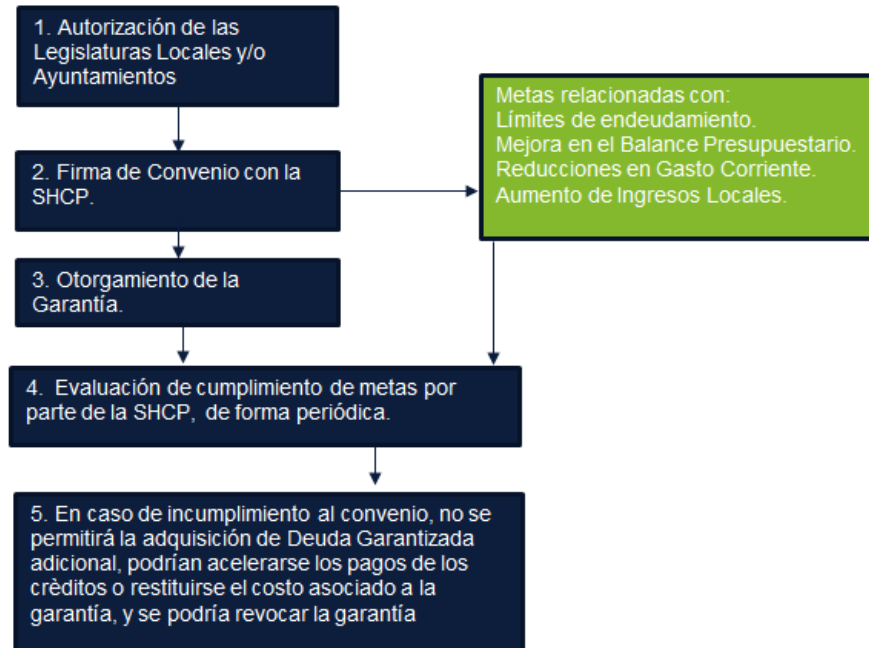
Como parte de la LDF, se establecen nuevos mecanismos que permitirán una reducción en el costo financiero de las entidades subnacionales, y por otra parte, un mejor control y transparencia de su nivel de endeudamiento, mismas que se detallan a continuación:

2.1 Deuda Estatal Garantizada.

Como parte de la reforma constitucional aprobada en mayo de 2015, el Gobierno Federal adquirió la facultad de otorgar garantías a la Deuda Pública de las entidades subnacionales. La LDF establece los lineamientos generales para este proceso, mismo que se detalla en el diagrama siguiente:

³ Para mayor información sobre la situación en materia de pensiones de los Estados mexicanos calificados por HR Ratings, puede consultarse el Reporte Sectorial sobre los sistemas de pensiones subnacionales, publicado el 18 de diciembre de 2015, en el sitio web: https://www.hrratings.com/es/our_outlook

Diagrama 1. Proceso de autorización y seguimiento de la garantía federal para financiamientos subnacionales.



Fuente: HR Ratings.

*Nota: en caso de que el Estado cuente con un nivel de endeudamiento elevado de acuerdo al Sistema de Alertas, la comisión bicameral del Poder Legislativo analizará y aprobará la estrategia de ajuste.

Como puede verse, el proceso para obtener la garantía involucrará en todo caso la firma de un convenio con la SHCP y la determinación de metas financieras para la entidad subnacional. Es importante mencionar que la adquisición de financiamiento garantizado deberá realizarse de forma gradual. El primer año de vigencia permitirá garantizar Deuda Pública hasta por 25.0% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) de la entidad, y posteriormente podrá incrementarse en 25.0% anual hasta llegar a representar el 100% de los ILD. Asimismo, los Estados podrán incorporar a sus Municipios en este mecanismo, mediante la suscripción de un convenio adicional.

HR Ratings estará evaluando la incorporación de los Estados a cada uno de estos convenios y en su caso los efectos en la calificación de los créditos que se reestructuren. En términos generales esperamos que esto beneficie las finanzas de las Entidades Federativas, pues les permitiría acceder a mejores plazos y tasas y por ende a un menor servicio de deuda; sin embargo, este efecto tendrá que ser valorado de manera individualizada.

2.2 Registro Público Único

El Registro Público Único (RPU) será el mecanismo que sustituirá al actual Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades Federativas y Municipios, mismo que publica de manera trimestral la SHCP. Actualmente, las entidades subnacionales están obligadas a registrar los créditos de largo plazo, así como las obligaciones (p.ej. arrendamientos

Disciplina Financiera de Entidades Subnacionales

Finanzas Públicas

29 de marzo de 2016

financieros, Proyectos de Prestación de Servicios) que cuenten con la afectación de recursos federales como Fuente de Pago.

De acuerdo con la LDF, deberán inscribirse al RPU todos los créditos, emisiones bursátiles, arrendamientos financieros, operaciones de factoraje, garantías, instrumentos derivados con una duración mayor a un año y contratos de Asociaciones Público Privadas. Entre los lineamientos más relevantes establecidos en la LDF en relación al RPU, destacan:

- Los Estados podrán determinar si los Municipios cuentan con ingresos suficientes para cumplir con los financiamientos registrados.
- Se establecen requerimientos especiales para los contratos de Asociaciones Público-Privadas, relativas al desglose del monto correspondiente a inversión y servicios, así como al costo financiero del mismo.
- Solamente se podrán realizar disposiciones de los créditos una vez inscritos en el RPU, exceptuando en el caso de los financiamientos de corto plazo, mismos que deberán inscribirse a más tardar 30 días después de la fecha de su contratación.
- El RPU se actualizará de forma trimestral con base en información que proporcionarán los Estados a la SHCP.
- Para la inscripción de financiamientos a este registro, se deberá dar cumplimiento a las obligaciones que establece la Ley de Coordinación Fiscal, en cuanto a la afectación de Participaciones y Aportaciones Federales.

En nuestra opinión, un registro único que contemple todas las obligaciones de crédito proveerá a todos los participantes del mercado financiero mexicano mejor información para la toma de decisiones, ya que como hemos comentado anteriormente las obligaciones de corto plazo han sido una de las principales preocupaciones de la agencia desde el punto de vista de riesgo crediticio. Debido a esto, consideramos que esta nueva regulación contribuirá de manera importante en la transparencia de las obligaciones de los EyM.

2.3 Sistema de Alertas

La LDF establece que la SHCP realizará una evaluación financiera de las entidades subnacionales con financiamientos u obligaciones inscritos en el RPU. Esta evaluación se llevará a cabo con base en tres indicadores:

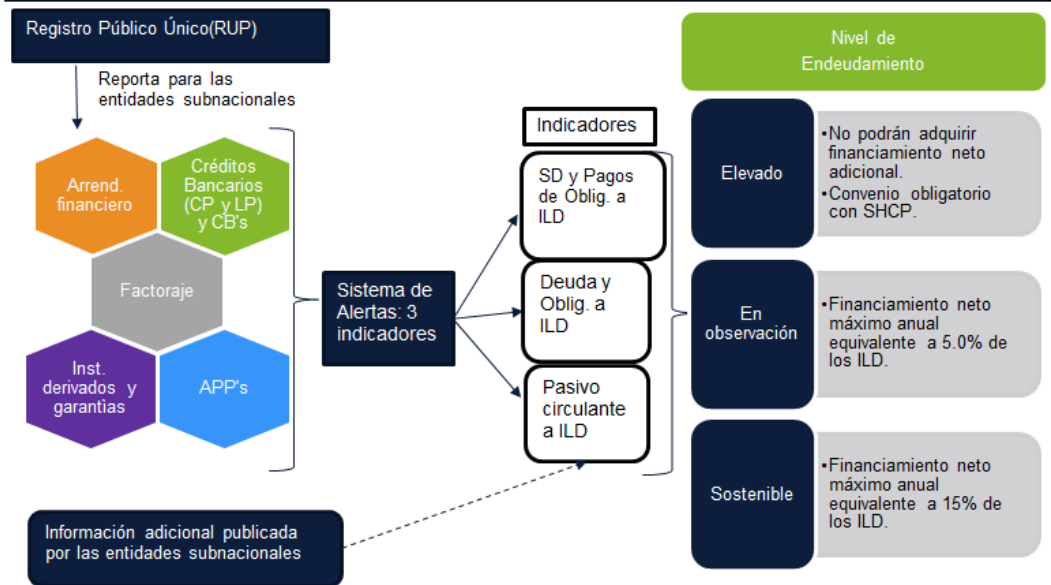
- a) Indicador de Deuda Pública y Obligaciones sobre Ingresos de Libre Disposición (ILD). Esta métrica incluye todos los financiamientos inscritos en el registro, así como la parte correspondiente a inversión de los esquemas de Asociación Público-Privada (APP).
- b) Indicador de Servicio de Deuda y de Obligaciones sobre ILD. Se incluirán las amortizaciones, intereses y costos adicionales de los financiamientos, así como los pagos por conceptos de inversión de los contratos de APP.
- c) Indicador de Obligaciones a Corto Plazo y Proveedores y Contratistas sobre Ingresos Totales. Es importante mencionar que no se requiere la inscripción de los adeudos con Proveedores y Contratistas en el Registro, por lo cual esta información deberá ser proporcionada por las entidades subnacionales.

Los resultados obtenidos de esta evaluación llevarán a una clasificación de tres niveles de endeudamiento: sostenible, en observación y elevado, aunque los niveles para

clasificar a los EyM de acuerdo a los indicadores serán determinados conforme entre en operación el Sistema de Alertas.

La clasificación de los EyM mediante este Sistema tendrá un impacto en el financiamiento que se podrá adquirir. Esto debido a que dependiendo del nivel en que se encuentre la entidad, podrá adquirirse financiamiento adicional anual hasta por 15%, 5% o 0% de los ILD presupuestados. Esto sin considerar los casos extraordinarios por disminuciones de participaciones, desastres naturales, o programas de mejora recaudatoria. En caso de que la entidad no cuente con obligaciones inscritas, el reglamento⁴ del RPU detallará qué información se requerirá para la inscripción de estas obligaciones.

Diagrama 2. Registro Público Único y Sistema de Alertas



Fuente: HR Ratings.

Un cambio importante que establece la nueva regulación es que en caso de que un ente público descentralizado se encuentre en un nivel de endeudamiento elevado, deberá celebrar un convenio de responsabilidad hacendaria con su Estado o Municipio, mismo que deberá dar seguimiento a las obligaciones específicas establecidas en este convenio.

3. Responsabilidad Hacendaria y Balance Presupuestario sostenible.

Con esta nueva ley, se establecen diversas obligaciones para las entidades subnacionales, en cuanto a su Ley de Ingresos (LI) y el Presupuesto de Egresos (PE). Estos documentos, donde se detallan los Ingresos Totales y Gastos Totales esperados para cada ejercicio fiscal, se utilizan a nivel subnacional como la principal herramienta de planeación financiera, y posteriormente se aplican (esto es, se recaudan los ingresos y se realizan los gastos establecidos en estos). Actualmente, los lineamientos específicos para la planeación y ejecución presupuestal se establecen a nivel estatal, dado que los

⁴ A la fecha de este reporte, el Reglamento del RUP no ha sido publicado.

Disciplina Financiera de Entidades Subnacionales

Finanzas Públicas

29 de marzo de 2016

Congresos de cada Estado tienen la facultad de aprobar la LI y el PE para la entidad federativa, sus entidades paraestatales y sus Municipios. Sin embargo, la LDF establece lineamientos adicionales importantes para la elaboración de la LI y el PE, así como su ejecución posterior. Entre las más relevantes, podemos destacar:

- El endeudamiento neto de una Entidad en un ejercicio fiscal no podrá ser superior al techo de financiamiento neto que se establezca en el Sistema de Alertas (ver apartado 2.1 del presente documento).
- La Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos deberán estar alineados con los Criterios Generales de Política Económica y los planes de desarrollo, e incluir un apartado de riesgos relevantes, proyecciones para los próximos 5 años y los resultados de los últimos 5 años en el caso de los Estados. Para los Municipios, se modifican estos plazos a 3 años, y en caso de que cuenten con menos de 200,000 habitantes, un año.
- Las Entidades Subnacionales deberán generar Balances Presupuestarios⁵ y Balances Presupuestarios de Recursos Disponibles⁶. sostenibles, esto es, que la diferencia entre los Ingresos Totales y los Gastos Totales sea mayor o igual a cero. Las desviaciones con respecto a un Balance Presupuestario sostenible solamente podrán estar relacionadas con disminuciones en las Participaciones Federales, desastres naturales, o mejoras administrativas que incrementen el ingreso propio o disminuyan el gasto.
- Se limitan las ADEFAS presupuestales a 2% de los Ingresos Totales para los Estados y 2.5% para los Municipios.
- Toda propuesta de aumento o creación de Gasto del Presupuesto de Egresos deberá sustentarse con una disminución en otras previsiones de gasto o bien una iniciativa de ingreso adicional.
- Los Estados estarán obligados a generar un fideicomiso específico para desastres naturales y los daños que ocasionen a la infraestructura física, mismo que deberá recibir como aportación anual por lo menos el 10% de las aportaciones realizadas en promedio en los últimos 5 años para reconstrucción de infraestructura, ajustado por inflación.
- Se establece un límite máximo anual en el crecimiento del gasto por Servicios Personales. Este límite será equivalente al menor entre un 3% real o bien al crecimiento real esperado⁷ del PIB. Se establecen asimismo obligaciones adicionales de transparencia, tales como el desglose de percepciones ordinarias y extraordinarias, seguridad social y obligaciones de carácter fiscal.

⁵ El Balance Presupuestario se define como la diferencia entre los Ingresos Totales incluidos en la Ley de Ingresos y los gastos considerados en el Presupuesto de Egresos, sin considerar amortizaciones de la deuda. Para fines del presupuesto ejercido, se considera la diferencia entre los IT recaudados y los Gastos Totales devengados.

⁶ Diferencia entre los Ingresos de Libre Disposición (ILD) y las erogaciones cuya fuente de financiamiento sean estos recursos, exceptuando el pago de capital.

⁷ De acuerdo a los Criterios Generales de Política Económica establecidos por la SHCP.

⁴ Esta regla no será aplicable para los recursos correspondientes al Programa Nacional de Mejoramiento de la Infraestructura Educativa.

Disciplina Financiera de Entidades Subnacionales

Finanzas Públicas

29 de marzo de 2016

- Se establece como criterio general que los recursos etiquetados no ejercidos al cierre deberán ser reintegrados a más tardar el 15 de enero del siguiente ejercicio⁸. Esto siempre y cuando estos recursos no hayan sido comprometidos o devengados. En este caso, se agregan 3 meses al plazo solicitado. Anteriormente, esto se encontraba definido de manera distinta para cada fondo, lo que volvía compleja la regulación en este sentido.
- Se establece una prelación de uso para los recursos excedentes del Balance Presupuestario de Recursos de Libre Disposición, en caso de que el Sistema de Alertas revele un nivel de endeudamiento no sostenible. Esto es, deben ser utilizados bajo el siguiente orden:

(a)	Ingresos de Libre Disposición (ILD)
(b)	Menos Gastos cuya fuente de financiamiento son los ILD.
(a-b)	Balance Presupuestario de Recursos de Libre Disposición.
(c)= (a-b)*x; x>=0.5	Mínimo 50% de los excedentes deben destinarse a amortización de Deuda Pública, pasivos circulantes, o bien a fondos de desastres naturales y de pensiones.
(a-b-c)	Remanentes: ejecución de proyectos de inversión pública a través de un fondo, a ejercerse a más tardar en el próximo ejercicio.

Fuente: HR Ratings.

HR Ratings considera que la definición del Balance Presupuestario con Recursos Disponibles podría representar una importante adición para la planeación financiera y el análisis de riesgos de las entidades subnacionales, especialmente en relación a los Estados, debido a la importante proporción que las transferencias etiquetadas representan para estas entidades.

Existen consideraciones adicionales establecidas en relación a la responsabilidad hacendaria, principalmente relacionadas con las reglas para comprometer el gasto, la realización de pagos previo registro contable de las obligaciones, y el establecimiento obligatorio de ciertos sistemas de control del gasto. En opinión de HR Ratings, estas consideraciones no representan modificaciones significativas en relación con lo establecido previamente en la Ley General de Contabilidad Gubernamental y sus postulados, aunque consideramos que su inclusión en la LDF podría representar un incentivo adicional para su cumplimiento, y por lo tanto, podría verse reflejada en una mejora en el control del gasto de las Entidades.

Asimismo, es importante mencionar que las obligaciones incluidas en este apartado entrarán en vigor de forma gradual de 2017 a 2022, por lo cual no esperamos que tengan un impacto de corto plazo sobre el comportamiento financiero subnacional.

4. Plazos de Aplicación.

La LDF y sus disposiciones entrarán en vigor a partir del día siguiente a su publicación en el Diario Oficial de la Federación, con diversas excepciones. En la siguiente tabla se detallan los plazos más relevantes para la aplicación de estas excepciones:

Eje temático	Lineamiento	Plazo de aplicación y gradualidad
Equilibrio presupuestario	Todos los relacionados no mencionados en los siguientes apartados.	Ejercicio fiscal 2017 para Estados y 2018 para Municipios y entes relacionados.
	Aportación a un fideicomiso como porcentaje del monto promedio erogado en los últimos 5 años por desastres naturales.	2.5% en 2017, 5.0% en 2018, 7.5% en 2019, y 10% de 2020 en adelante
	Crecimiento máximo del gasto en Servicios Personales.	3% a partir de 2018, y a partir de 2020 para servicios médicos y seguridad pública.
	ADEFAS como proporción del Gasto Total.	5% para 2017, 4% para 2018, 3% para 2019, y 2.5% a partir de 2020 para Estados. Para Municipios, 5.5% para 2018, y disminuciones de 1% anual hasta 2021.
	Uso de ILD excedentes solamente para disminución de Deuda Pública o Inversión Pública Productiva.	A partir de 2023. Para Gasto Corriente, a partir de 2018, y solamente si se encuentra en un nivel de endeudamiento sostenible.
Garantía federal a la deuda subnacional	Otorgamiento de garantía a nuevos financiamientos o financiamiento adquirido en 2015.	Solamente en caso de que se celebre Convenio con el ente subnacional.
	Otorgamiento de garantía a refinanciamientos de 2014 y años anteriores.	A partir de 90 días*, siempre y cuando se certifique que la entidad subnacional cumple con la Armonización Contable, y previa aprobación por la Comisión bicameral.
Sistema de Alertas y Registro Público Único.	Operación del Sistema de Alertas y el RUP.	A partir del 1 de abril de 2017.
	Publicación del Reglamento correspondiente.	180 días.*
	Obligaciones para entidades subnacionales derivadas del RUP y el Sistema de Alertas.	A partir del 1 de abril de 2017.

Fuente: HR Ratings.

*Con respecto a la publicación de la LDF en el Diario Oficial de la Federación.

Como se puede apreciar, las obligaciones de equilibrio presupuestario y las relacionadas con el Sistema de Alertas no entrarán en vigor hasta 2017, por lo cual no esperamos un impacto significativo de éstas en el corto plazo.

Sin embargo, la aplicación a partir de 2016 de los esquemas de garantía federal y de los procesos de adquisición de financiamiento con las mejores condiciones del mercado podría tener un efecto positivo de corto plazo, tanto mediante una reducción del Costo Financiero de las entidades subnacionales como en un menor impacto de este costo sobre los Balances Financieros de estos entes. Asimismo, consideramos que podría existir una disminución temporal en el otorgamiento de crédito a las entidades subnacionales en el corto plazo, como consecuencia de la adaptación de este mercado a la nueva regulación.

HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Roberto Ballínez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

Metodologías

Rolando de la Peña +52 55 1500 0762
rolando.delapena@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Disciplina Financiera de Entidades Subnacionales

Finanzas Públicas

29 de marzo de 2016

*Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.*

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).