



# **Mejora de la Clasificación del Crédito de Puerto Rico por Recalibración de Moody's y Fitch para Emisores Municipales**

20 de abril de 2010



# Resumen Ejecutivo

## **Crédito de Puerto Rico mejora a la categoría de “A3” por Moody’s / La más alta que ha asignado Moody’s a P.R. desde 1975**

- Las agencias clasificadoras Moody’s y Fitch recalibraron los créditos municipales para mejorar la comparabilidad con el sector no-municipal (corporativo).
- La recalibración por parte de Moody’s del crédito de P.R. a “A3” de “Baa3” remueve el crédito de Puerto Rico fuera del peligro del crédito chatarra.
- Puerto Rico recibió el aumento mayor en clasificación entre los Estados (3 escalones).
- Este cambio amplía la base de inversionistas tanto “retail” como institucional, mejorando la demanda por los bonos del Gobierno de P.R.
- Un nivel más alto en la escala de crédito representará ahorros significativos en costos de financiamiento.
- Continuamos con nuestros esfuerzos para una mejoría de la perspectiva del crédito durante este año.



# Agenda

**1. Metodología de Calificación Crediticia**

2. Impacto de Recalibración en Puerto Rico

3. Efecto en Créditos de Puerto Rico



# ¿Qué ha llevado a Moody's y a Fitch a tomar esta decisión?

- Por años, el mercado ha deseado una mejor comparabilidad entre el sector municipal y el corporativo debido al número incremental de inversionistas activos en ambos mercados: exento y no-exento.

## Características del sector municipal y el corporativo (no-municipal)

### Corporativo

- Altos niveles de liquidez
- Mayor capacidad de capital
- Mayor incidencia histórica de incumplimientos

### Municipal

- Poder tributario
- Diversas fuentes de ingresos
- Ingresos y gastos predecibles

**El sector municipal se considera más seguro para los inversionistas**



# Iniciativa de recalibración resultará en una mejor comparabilidad entre créditos

- Fitch recalibró sus calificaciones para emisores municipales en los Estados Unidos comenzando el **5 de abril**, mientras que Moody's comenzó la transición a la Escala Global el **19 de abril**.
- Esta iniciativa pretende aumentar y mejorar la comparabilidad de calificaciones crediticias a través de todos los sectores
- En el caso de Moody's, todas las calificaciones en la escala municipal están siendo recalibradas a la Escala Global de Calificaciones



# ¿Por qué la necesidad de recalibrar los créditos?

En la actualidad, Moody's utiliza una Escala Global de Calificación para todos los emisores excepto los municipales

- Anteriormente, Moody's calificaba a los emisores municipales utilizando una escala única basada en:

Condición Financiera

- La **Escala Global de Calificación** está enfocada en expectativa de pérdida:

Expectativa de  
Pérdida



Probabilidad de  
incumplimiento



Pérdidas en caso  
incumplimiento

El peso adjudicado a cada factor varía por industria y sector



# El proceso de recalibración resalta las fortalezas de los créditos municipales...

## Fortalezas Inherentes de los Créditos Municipales según Fitch

- 1 **Poder tributario**
- 2 **Capacidad fiscal de mejorar recaudos**
- 3 **Flexibilidad de reducir gastos**
- 4 **Discreción de utilizar reservas acumuladas**



# Agenda

1. Metodología de Calificación Crediticia

**2. Impacto de Recalibración en Puerto Rico**

3. Efecto en Créditos de Puerto Rico



# Proceso de recalibración de Moody's nos distancia del crédito chatarra

**Calificación Gobierno Central luego de ajuste: A3**

Antes de 19 abril

Escala de Calificación Municipal
A3
Baa1
Baa2
Baa3

Incremento escalonado a Emisores de Obligaciones Generales

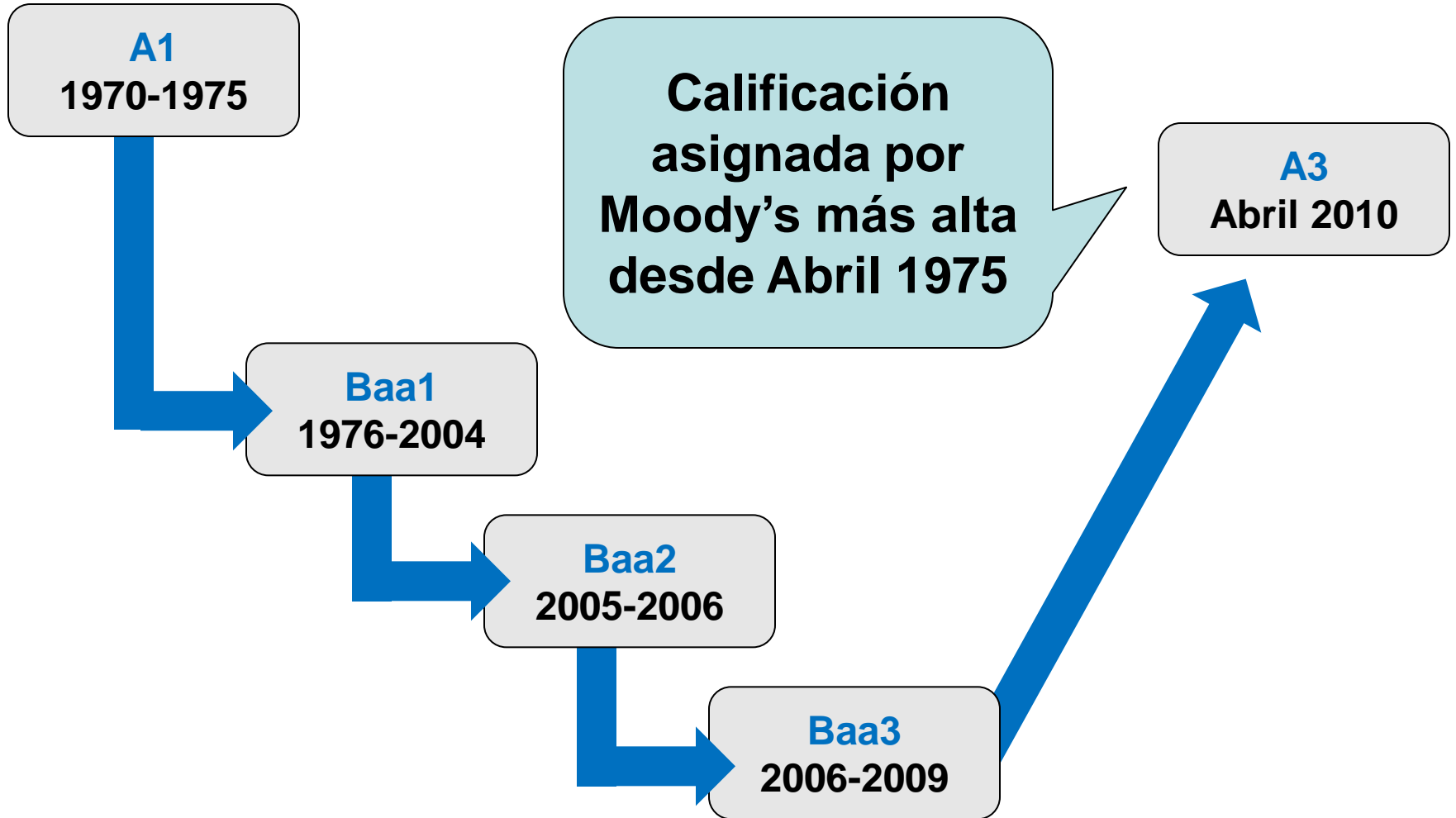
3

ACTUAL

Escala Global de Calificación
<b>A3</b>
Baa1
Baa2
Baa3

**CHATARRA**

# Desarrollo histórico en calificación crediticia de Puerto Rico (Moody's)





# Puerto Rico recibió el aumento máximo posible en aumento de calificación (Moody's)

Estado	Antes	Después	Escalones
<b>Puerto Rico</b>	Baa3	A3	3
California	Baa1	A1	3
Arizona	A1	Aa2	2
Illinois	A2	Aa3	2
Louisiana	A1	Aa2	2
Alabama	Aa2	Aa1	1
Alaska	Aa2	Aa1	1
Arkansas	Aa2	Aa1	1
Colorado	Aa2	Aa1	1
Connecticut	Aa3	Aa2	1
Hawaii	Aa2	Aa1	1
Idaho	Aa2	Aa1	1
Indiana	Aa1	Aaa	1
Iowa	Aa1	Aaa	1
Kentucky	Aa2	Aa1	1
Maine	Aa3	Aa2	1
Mass.	Aa2	Aa3	1
Michigan	Aa3	Aa2	1

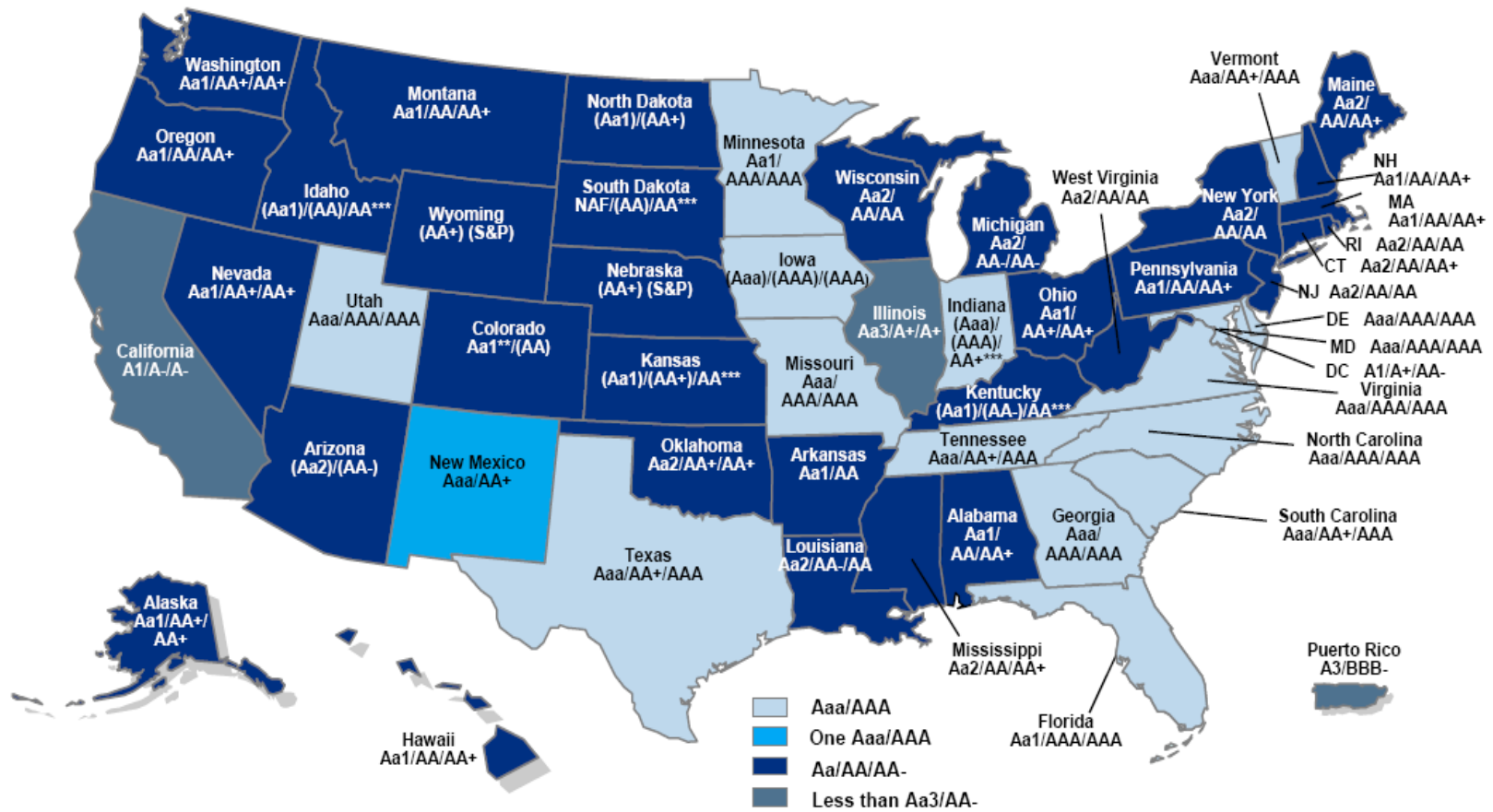
Estado	Antes	Después	Escalones
Mississippi	Aa3	Aa2	1
Montana	Aa2	Aa1	1
Nevada	Aa2	Aa1	1
New Hampshire	Aa2	Aa1	1
New Jersey	Aa3	Aa2	1
New Mexico	Aa1	Aaa	1
New York	Aa3	Aa2	1
North Dakota	Aa2	Aa1	1
Ohio	Aa2	Aa1	1
Oklahoma	Aa3	Aa2	1
Oregon	Aa2	Aa1	1
Pennsylvania	Aa2	Aa1	1
Tennessee	Aa1	Aaa	1
Texas	Aa1	Aaa	1
West Virginia	Aa3	Aa2	1
Wisconsin	Aa3	Aa2	1

34 de 51 tuvieron incrementos



# Calificación crediticia por Estados -- Luego de recalibración de Moody's y Fitch

**Puerto Rico y California fueron los únicos créditos que recibieron el máximo incremento posible de 3 escalones**

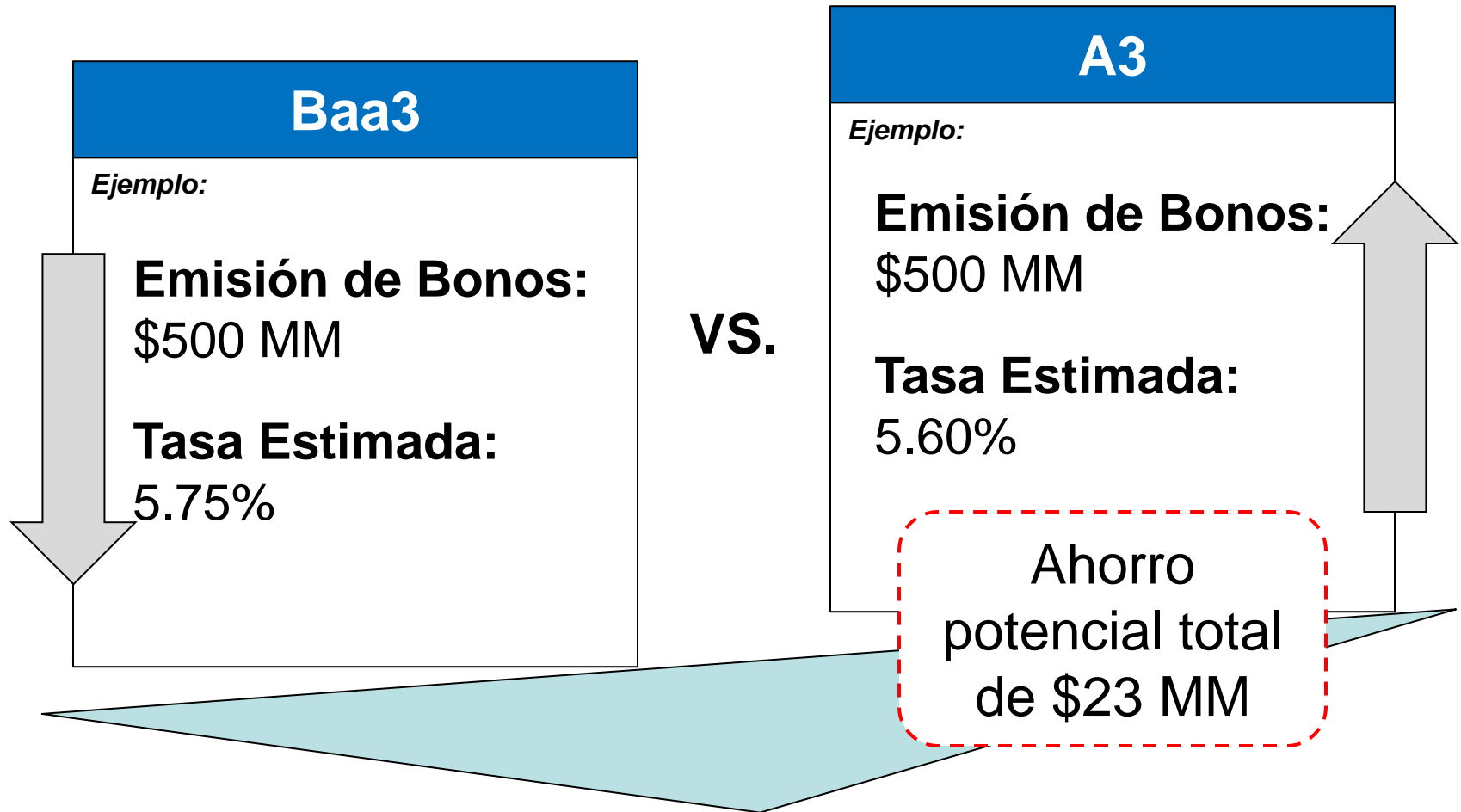


Order of Ratings: Moody's/S&P/Fitch

( ) Indicates issuer credit rating which is equivalent to a General Obligation rating



# La recalibración resultará en costos de financiamiento menores para Puerto Rico

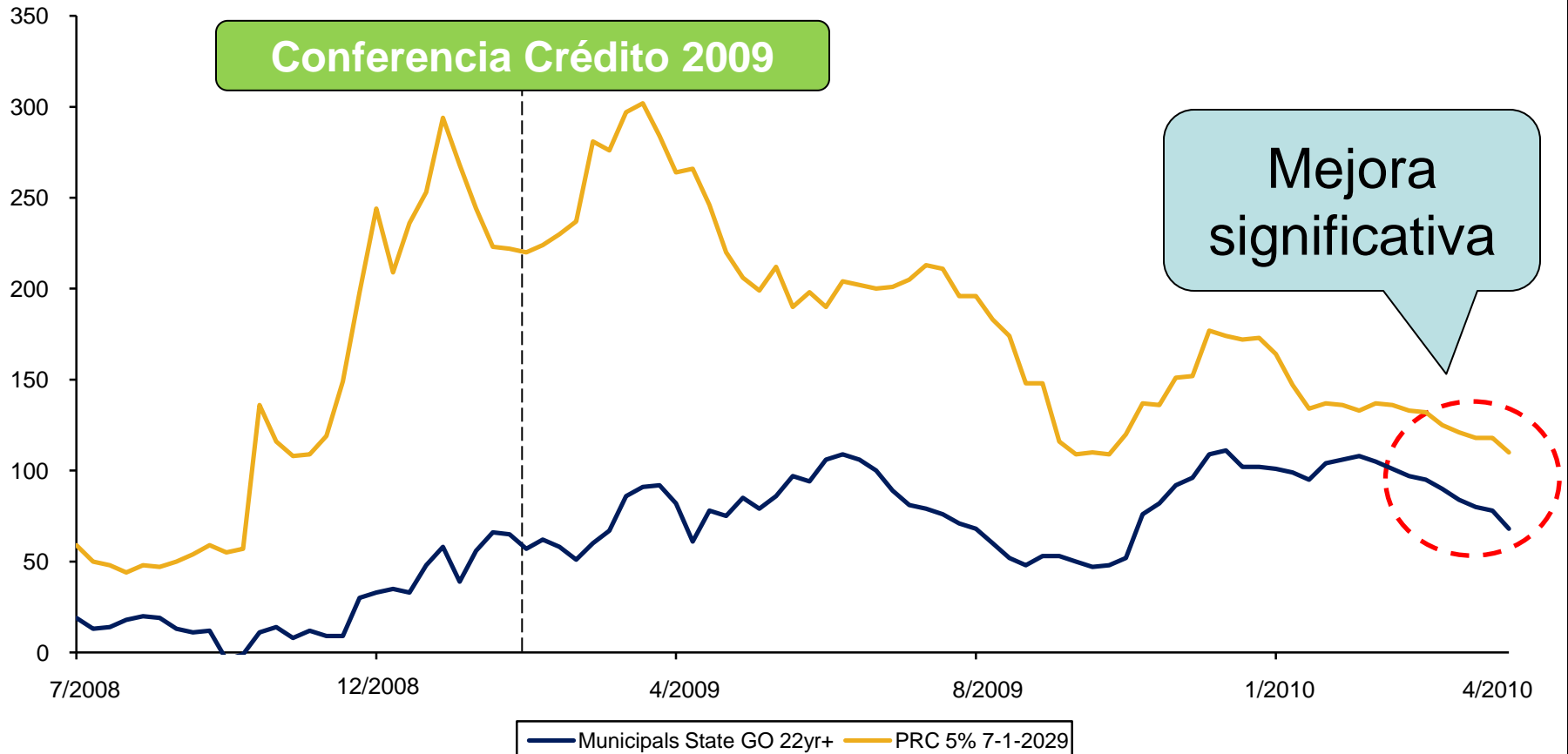


**Incremento en calificación por 3 escalones**



# El Plan de Reconstrucción Fiscal de Puerto Rico ha devuelto la confianza a los inversionistas y casas acreedoras

Diferencial entre costo de crédito de PR (GO) vs. Estados Unidos (GO) – puntos bases





# Nos alejamos del crédito chatarra --- continuamos con nuestro esfuerzo de mejorar la perspectiva de crédito este año...

**STANDARD  
& POOR'S**



**Moody's Investors Service**

**FitchRatings**

## Casas acreditadoras monitorean cumplimiento con Plan de Reconstrucción

- 1 Medidas de Reducción de Gastos
- 2 Medidas de Fiscalización de Recaudos
- 3 Posición financiera de Principales Corporaciones Públicas
- 4 Impacto de Deficiencia Actuarial en Sistema de Retiro
- 5 Impacto de Reforma Contributiva en ingresos Fondo General
- 6 Habilidad de continuar acceso a mercados de capital



# Agenda

1. Metodología de Calificación Crediticia

2. Impacto de Recalibración en Puerto Rico

**3. Efecto en Créditos de Puerto Rico**



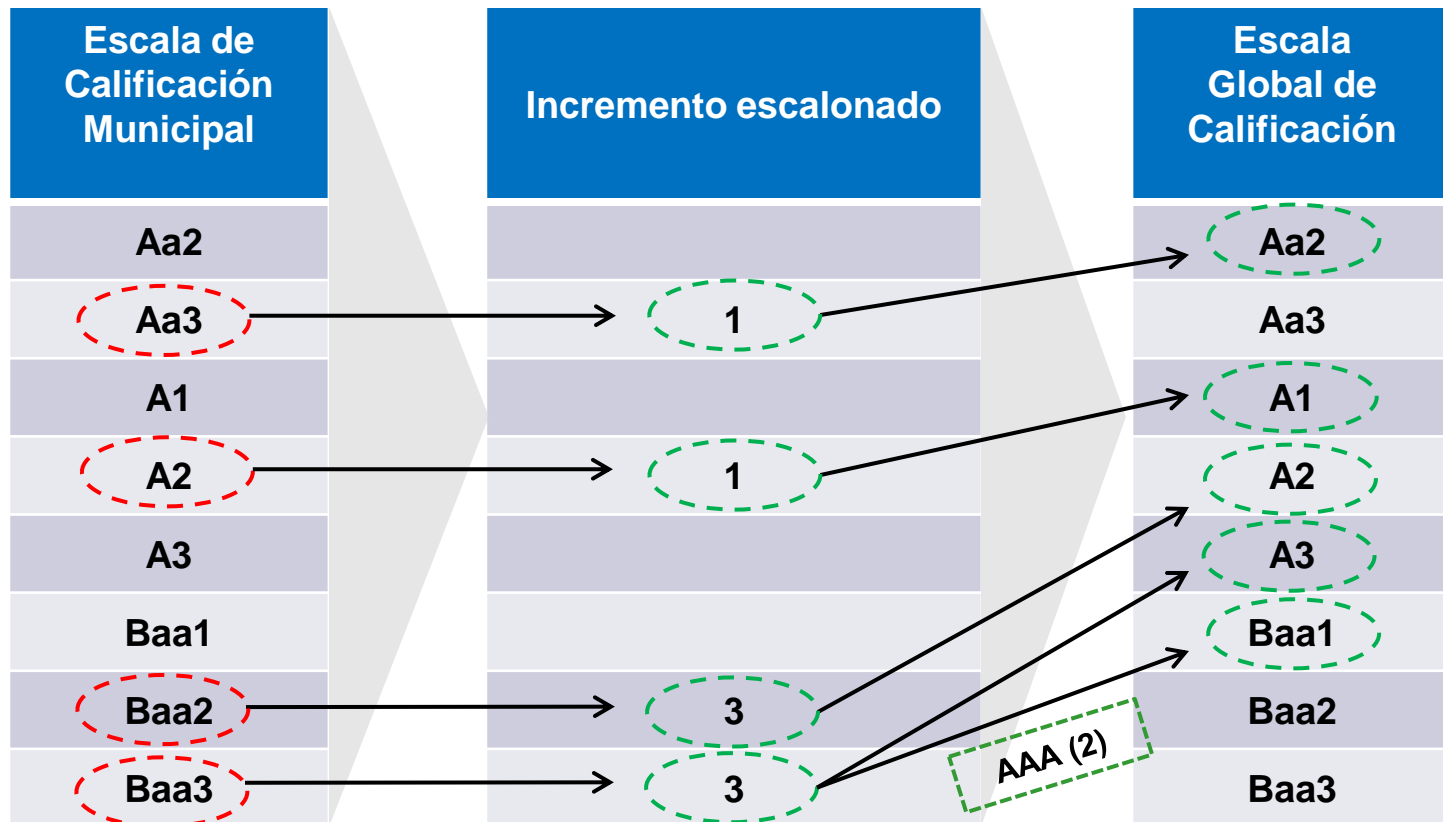


# MOODY'S: Los créditos principales del Gobierno de Puerto Rico obtuvieron los incrementos más altos entre los estados

**El crédito del Gobierno Central obtuvo el incremento mayor de 3 escalones**

Antes del 19 abril

ACTUAL



COFINA (Sen.)

COFINA (Sub.)

ACT (peaje)

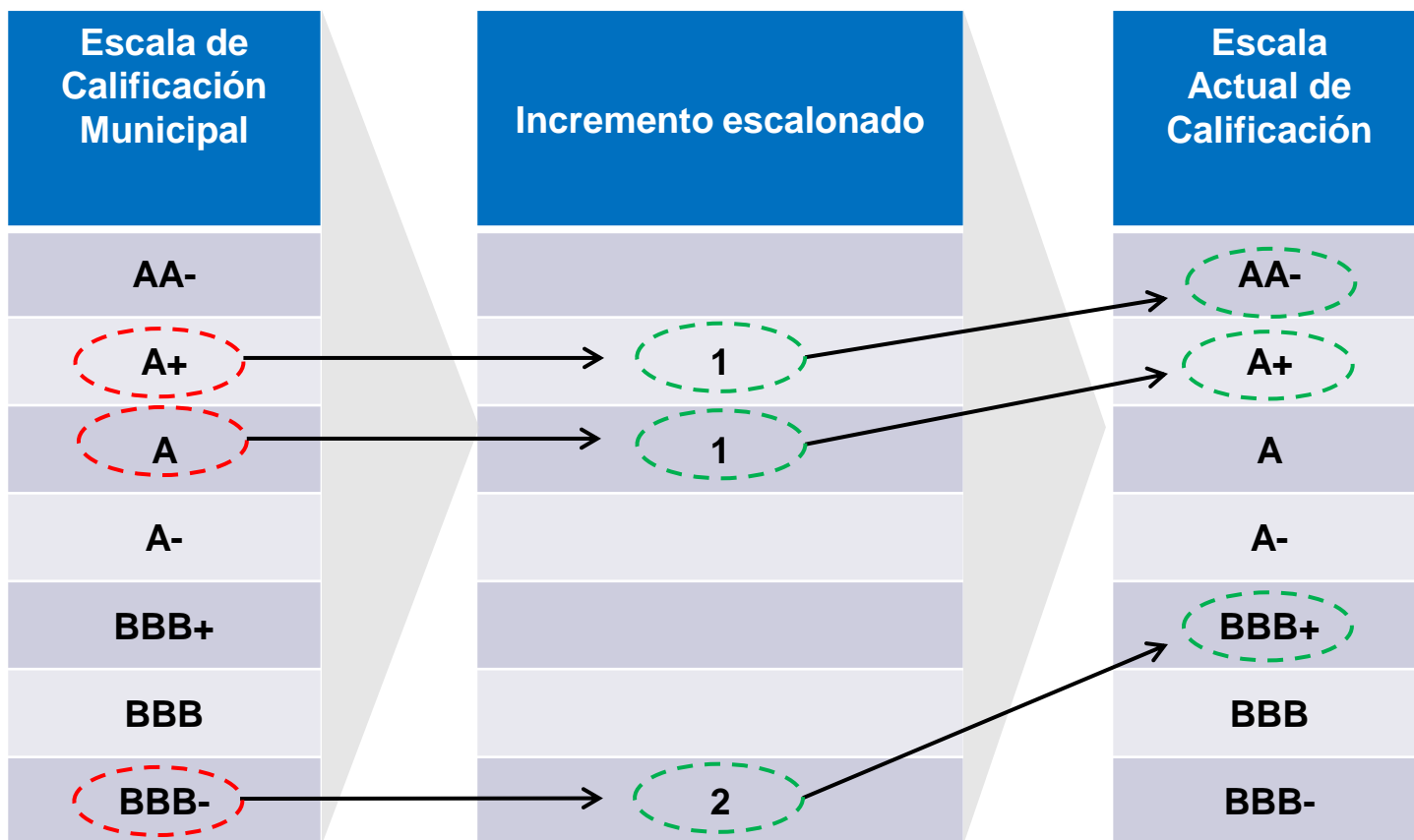
Gobierno Central, ASR, AEP, ACT y AAA

**CHATARRA**

# FITCH: A continuación los incrementos

Antes del 5 abril

ACTUAL



**CHATARRA**



# Divulgación

Esta presentación contiene ciertas aseveraciones que no son históricas en su naturaleza. Estas aseveraciones son basadas en la posición actual del Banco Gubernamental de Fomento referente a eventos futuros, basados en números estimados y suposiciones sujetas a inciertos significantes, de los cuales muchos están fuera del control del Banco Gubernamental de Fomento, del Gobierno de Puerto Rico y sus instrumentalidades. Esta presentación ha sido preparada para propósitos informativos y no se debe considerar como una recomendación para comprar o vender algún valor o participar en una actividad de compraventa particular.