



Fitch coloca en observación negativa a Veracruz; lo baja a 'BB+(mex)'

El Estado de Veracruz bajó a 'BB+(mex)' y fue colocado en observación negativa por Fitch, esto porque dicen refleja el deterioro en su posición de liquidez derivada de un incremento súbito en su pasivo circulante, así como un detrimento significativo en la flexibilidad financiera de la entidad al cierre 2015 de acuerdo con información de la Secretaría de Finanzas y Planeación (Sefiplan). Esto derivó del dinamismo bajo de los ingresos fiscales ordinarios (IFOs, ingresos de libre destinación) y de un incremento pronunciado del gasto operacional (GO, gasto corriente más transferencias no etiquetadas) que resultó en una generación deficitaria de ahorro interno (AI, flujo disponible para servir deuda o realizar inversión).

La Observación Negativa en la calidad crediticia del Estado deriva del incremento repentino del pasivo circulante de más de 3.6x (veces) respecto al cierre 2014. Esta tendencia se mantiene al avance presupuestal del segundo trimestre de 2016, refleja un monto de MXN17,542 millones. Derivado de lo anterior, el día 12 de agosto de 2016, se informó de la activación de un evento preventivo al incumplirse uno de los compromisos financieros estipulados en los contratos de los certificados bursátiles fiduciarios (Ceburs) con clave de pizarra VERACB 12, VERACB 12-2 y VERACB 12U.

Para el Estado, la consecuencia financiera de este suceso podría limitar aún más la flexibilidad financiera, pues la retención por parte del Fiduciario (Banco Invex) de los remanentes del fideicomiso sería cercana a los MXN2,000 millones en 2017, tomando como referencia el comportamiento de la cuenta de remanentes. Esto representaría 5.0% de los IFOs y 7.7% de las participaciones estatales de 2015. Fitch dará seguimiento a las resoluciones de la próxima Asamblea de Tenedores, agendada para el día 29 de agosto de 2016 y convocada por el estado de Veracruz, y a las posibles implicaciones en la calidad crediticia de la entidad.

En opinión de Fitch, la inconsistencia y falta de credibilidad en la información financiera, aún y cuando es auditada por un despacho externo, añaden incertidumbre al desempeño financiero debilitado significativamente al cierre 2015.

Los factores que apoyan la calificación específica del Estado son el perfil y la estructura de su deuda directa de largo plazo así como la importancia económica de la entidad, que si bien ha mostrado un crecimiento económico por debajo de la media nacional, sigue aportando un porcentaje relevante al Producto Interno Nacional.

Por otra parte, las limitantes más importantes de la calificación están relacionadas con el nivel de endeudamiento de largo plazo respecto de los IFOs, un GO abultado, posición de liquidez muy baja derivada de un pasivo circulante abultado, inconsistencias y falta de credibilidad en la información financiera y los pasivos contingentes de pensiones.

En lo que respecta a la deuda, los montos elevados de apalancamiento y los niveles altos de servicio de la deuda respecto a la deficitaria generación de AI presionan de forma importante las finanzas estatales. En particular, si se revertiera la tendencia negativa del AI y de generarse un flujo equivalente a 12% de los IFOs, el servicio consumiría más de 70% de dicho ahorro. Por el contrario, de continuar el deterioro de la flexibilidad financiera, la calificación podría ajustarse a la baja.

Aún y cuando la estructura de su deuda otorga predictibilidad y certidumbre en su pago al estar respaldadas por fideicomisos de administración y fuente de pago (cuyo activo son las participaciones federales) y contar con mejoras financieras (fondo de reserva y con instrumentos de cobertura de tasa de interés), de no desactivarse el evento preventivo vigente, podría derivar en un incremento en la sobretasa de los créditos bancarios de 100 puntos base, y de no subsanarse en el próximo reporte del auditor, dichos créditos podrían acelerarse.