

Arena Pública

Los hechos como son, sin reservas

Engaño contable de OHL no impactará su calificación de deuda

28-07-2016 10:19 Por : Arena Pública

Las ventas del Circuito Exterior Mexiquense ajustadas por rentabilidad garantizada son 71% mayores a las reales, pero para Fitch y Standard & Poor's lo importante es el flujo de efectivo que genera, dicen.

Reportar ingresos inexistentes no traerá consecuencias a la calificación de deuda de Concesionaria Mexiquense (Connex), la subsidiaria de OHL México que administra el Circuito Exterior Mexiquense.

Por lo menos desde 2010, Grupo OHL reporta en sus estados financieros ingresos basados en una rentabilidad garantizada inexistente.

Esta rentabilidad supone que el gobierno del Estado de México debe pagar a OHL la diferencia entre las ganancias proyectadas en un año -para recuperar la inversión y obtener un rendimiento de 10%- y las ganancias reales.

En 2015, por ejemplo, las ventas del Circuito Exterior Mexiquense ajustadas por rentabilidad garantizada fueron 71% mayores a las reales.

Mientras que las ventas reales sumaron 166.8 millones de euros -unos 3,500 millones de pesos- las ventas con el ajuste por rentabilidad garantizada se incrementaron a 285.1 millones, alrededor de 6,000 millones de pesos.

El Sistema de Autopistas del Estado de México aclaró la semana pasada que no tiene ninguna obligación incondicional de pago, ni otorga garantías a favor de OHL para el Circuito Exterior Mexiquense. Por ello, los ingresos reportados con base en esta “rentabilidad garantizada” son falsos.

El engaño contable de Grupo OHL no es considerado una amenaza para la calificación de Connex, de acuerdo con Fitch Ratings, que actualmente valúa la calidad de sus bonos en triple A en escala nacional. Por tanto, este hecho no implica una revisión a su calificación.

Fitch califica los bonos del Circuito Exterior Mexiquense exclusivamente con base en el aforo y las cuotas de peaje, es decir, deja fuera otro tipo de ingresos registrados en la contabilidad, como la inexistente rentabilidad garantizada que la matriz de la constructora estuvo reportando en España.

“A la deuda le da igual cómo registre OHL sus estados financieros o la rentabilidad garantizada, eso no tiene nada que ver; realmente la deuda se paga con la gente que pasa por la caseta,” explicó Astra Castillo, directora de Infraestructura de la calificadora.

El entramado contable: un fideicomiso

Las calificadoras de riesgo no revisan los ingresos que la autopista reporta en los estados financieros globales de Grupo OHL.

Para otorgar una calificación a Connex únicamente revisan los flujos de efectivo que entran en el fideicomiso 429, a donde la concesionaria traspasa los ingresos por peajes del Circuito Exterior Mexiquense.

El fideicomiso 429 es la fuente de pago a los inversionistas y sirve como garantía al crédito contratado por la empresa. Además, garantiza el pago de los certificados de Organización de Proyectos de Infraestructura (OPI), la controladora directa de Concesionaria Mexiquense. Sus fideicomitentes son OHL México y OPI, mientras que Invex es el fiduciario y Monex el agente de garantías.

F429 tiene la instrucción irrevocable de traspasar sus recursos remanentes al Fideicomiso de Pago OPI -F-2001-. La tarea de OPI es financiar la construcción, equipamiento, operación y mantenimiento de las autopistas concesionadas a OHL.

De acuerdo con Fitch este esquema de pago de la deuda justifica la calificación triple A de Conmex, pues los ingresos del Circuito Exterior Mexiquense están aislados de riesgos que pudieran provenir del Estado de México, de la matriz OHL o de la contabilidad propia de Concesionaria Mexiquense.

La misma lógica sigue Standard & Poor's. Ana Padilla, directora del área de infraestructura de la calificadora, asegura que las emisiones de deuda que evalúa la firma no están respaldadas por rentabilidad garantizada.

La calificación triple A en escala nacional que le otorga tanto Fitch Ratings como Standard & Poor's hace que la emisora sea atractiva y segura; apta para las inversiones de los fondos de ahorro para el retiro.

La inversión de las Siefores en acciones de OHL ascendía a 2,071 millones de pesos en 2012, de acuerdo con el dato desglosado más reciente disponible en la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

El monto representa el 14% del total de las inversiones de las Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (Siefores) en el sector infraestructura. Algunas de las siefores que invierten en acciones propiedad de la constructora española son: Banamex, BBVA-Bancomer, Banorte, HSBC, ING, Invercap y Principal.

Rentabilidad garantizada, pero por el usuario

La rentabilidad de sus acciones se explica por una opaca política de aumento a las tarifas en la 'joya' de la corona de OHL, la autopista que, por mucho, es la más transitada de entre sus seis concesiones carreteras.

La tarifa del Circuito Exterior Mexiquense se ha incrementado 36% tan sólo en lo que va de la administración de Enrique Peña Nieto, mientras que la inflación sumada de 2013 a 2016 no supera el 13%. En ese periodo las tarifas de la concesión se incrementaron, cada año, dos o tres veces la inflación promedio anual.

El tráfico de esta autopista creció 21.6% en el mismo lapso. Hoy transitan 57,500 automovilistas más que a principios de 2013, de acuerdo con los reportes financieros de Grupo OHL a la Bolsa de Madrid.

El tráfico diario asciende a 323 mil automovilistas, mientras que la segunda concesión más transitada de OHL en México, la Autopista Urbana Norte, no rebasa los 52 mil pasajeros diarios.

Así que los aumentos en las tarifas no solo no cesarán, tampoco se prevé que reducirán la alta tasa de incrementos que han aplicado.

Por 35 años más los usuarios del Circuito Exterior Mexiquense se sujetarán a la política de tarifas de Conmex, pues la concesión vence hasta 2051.

Hoy, recorrer la autopista de principio a fin es un lujo. Los automovilistas que atraviesan los 86.6 kilómetros -desde Jorobas, Querétaro, hasta Chalco, Estado de México- pagan 329 pesos; una de las más caras -si no es que la más por kilómetro recorrido. Y lo que falta.