

SEMANA DEL 14 AL 18 DE NOVIEMBRE

Calificaciones sobre calidad crediticia de estados y municipios

Rafael Mejía
EL ECONOMISTA

VERACRUZ

Deterioro financiero

Fitch Ratings bajó a “BB- (mex)” desde “BB+ (mex)” la calificación de la calidad crediticia de Veracruz y la mantuvo en observación Negativa; además, ajustó las notas específicas de los financiamientos bancarios y emisiones bursátiles que integran la deuda directa del estado.

La baja en la calificación refleja el nuevo deterioro en su posición de liquidez derivada de un incremento súbito en su pasivo circulante así como prácticas administrativas débiles que se reflejan en atrasos en la entrega de los fondos del Ramo 28 y Ramo 33 a sus municipios, en combinación con inconsistencias en los registros contables respecto al pasivo circulante; este último mantiene una tendencia alcista al tercer trimestre del 2016.

La observación Negativa en la calidad crediticia evidencia la probabilidad alta de recurrir al uso de créditos bancarios de corto plazo derivada de las métricas de liquidez muy débiles en combinación con un pasivo circulante muy elevado que, al tercer trimestre de este año, representa 1.11 veces el saldo insoluto de la deuda de largo plazo.

Al 30 de septiembre del 2016 Veracruz registró un pasivo circulante de 46,398 millones de pesos, lo cual refleja un crecimiento de 2.64 veces respecto a junio pasado y de 3.60 respecto al cierre del 2015.

Fitch aseguró que la inconsistencia y falta de credibilidad en la información financiera continúan presionando el riesgo crediticio del estado veracruzano.

Asimismo, destaca que en la mayoría de los créditos bancarios contratados por la entidad y las emisiones colocadas en el 2012 (VERACB 12, VERACB 12-2 y VERACB 12U) se estipula una restricción relacionada con el pasivo circulante, la cual limita el pasivo de corto plazo a partir del cierre del ejercicio del 2013 y hasta que se liquide la totalidad de los financiamientos a un monto máximo de 800 millones de Udis (4,408 millones de pesos).

De acuerdo con el avance al tercer trimestre del 2016, el estado continúa incumpliendo con este compromiso financiero, por ello se activó el evento preventivo de la emisión mencionada, que fue dispensado por 12 meses por la Asamblea de Tenedores.

Al 30 de septiembre de este año

los compromisos financieros de Veracruz (excluyendo la parte municipal) ascendieron a 41,529 millones de pesos, compuestos por 29,101 millones en 16 créditos bancarios y 12,428 millones en cinco emisiones bursátiles.

Todos los créditos, salvo el de Banobras-Fafef, tienen como fuente de pago un porcentaje del Fondo General de Participaciones que le corresponden a Veracruz, recurso que se transfiere directamente de la Tesorería de la Federación a los fideicomisos correspondientes.

Durante el 2015 la gestión y administración del estado de Veracruz mostró prácticas débiles que restan credibilidad y generan incertidumbre hacia el desempeño financiero de la entidad, en un contexto financiero de incertidumbre alta a nivel nacional e internacional, señaló la calificadora.

GUANAJUATO

Disciplina financiera

Standard & Poor's confirmó su calificación en escala global de “BBB” de Guanajuato así como en escala nacional de “mxAA+”; además, la perspectiva de las calificaciones en ambas escalas la mantuvo Estable.

Estas calificaciones reflejan la actual disciplina fiscal de la entidad, que le permitirá mantener un fuerte desempeño presupuestal, un muy bajo nivel de deuda y una fuerte posición de liquidez durante los próximos dos años. Asimismo, la calificadora tomó en cuenta el bajo nivel de pasivos contingentes de la entidad y su satisfactoria administración financiera que se caracteriza por prácticas prudentes de deuda y liquidez, enfocadas en una planeación financiera sustentable.

No obstante, se incluyeron otros factores de calificación, como la débil flexibilidad presupuestal de Guanajuato y un Producto Interno Bruto (PIB) per cápita inferior al de sus pares nacionales e internacionales, por lo que, al igual que el resto de las entidades federativas del país, opera bajo un marco institucional en evolución y desbalanceado.

En el escenario base de la agencia, proyecta superávits operativos de 7% en promedio de los ingresos operativos y déficits después de gasto de capital en torno a 2.5% de los ingresos totales de Guanajuato durante el 2016-2018.

Debido a que prevé un menor crecimiento en las participaciones federales durante los próximos dos años, reforzar el control sobre el gasto operativo se convertirá en una herramienta importante para man-



Guanajuato mantuvo Estable su calificación crediticia debido a sus políticas de disciplina fiscal. FOTO ARCHIVO EE

tener sólidos resultados fiscales, informó Standard & Poor's.

Sumado a lo anterior, la calificadora espera que los gastos de capital de Guanajuato se ubiquen en torno a 9,000 millones de pesos, que equivalen a 13% de los gastos totales durante el periodo 2016-2018.

Tras la autorización del Congreso local en el 2015 para contratar financiamientos de largo plazo por hasta 4,240 millones de pesos, en abril del 2016, el estado adquirió un préstamo por 2,152 millones, por lo que Standard & Poor's prevé que en el próximo año Guanajuato contrate el resto de la deuda autorizada para financiar parte de su plan de infraestructura pública.

Al cierre de septiembre de este año la deuda total de largo plazo del territorio totalizó 5,164 millones, equivalentes a 8% de sus ingresos operativos estimados para el 2016.

SAN LUIS POTOSÍ

Rápida industrialización

Moody's asignó calificaciones de deuda de “Ba3” (escala global) y “A3.mx” (escala nacional) a un crédito de 750 millones de pesos (monto original) otorgado por Banorte y con un plazo de siete años a San Luis Potosí.

El crédito tiene como fuente de pago el impuesto sobre erogaciones por remuneraciones al trabajo personal (ISERTP), las cuales pasan por un fideicomiso (Banorte).

El estado se encuentra en el proceso de negociar las instrucciones para que los ingresos fluyan directamente al fideicomiso, el estado tiene la expectativa de que 50% de los ingresos obtenidos por ISERTP sea comprometido para que pase por el fideicomiso para el repago de la deuda.

Las calificaciones de deuda asignadas al crédito reflejan la calidad crediticia subyacente de la entidad (“Ba3/Baa1.mx”, perspectiva Negativa), ya que la fuente de pago para este crédito son los ingresos por ISERTP del estado.

Moody's hace notar que los ingresos por ISERTP de San Luis Potosí han crecido a una tasa compuesta de 18% entre el 2011 y 2015, reflejando la rápida industrialización del estado. Asimismo, la calificadora destaca que un fideicomiso similar para el repago de un proyecto llevado a cabo bajo el esquema de Asociación Público Privada, financiada con 50% restante de los impuestos sobre la nómina, ha funcionado sin incidentes desde el 2011.

MUNICIPIO DE CAUTITLÁN IZCALLI, ESTADO DE MÉXICO

Crédito con perspectiva Estable

HR Ratings ratificó la calificación de “HR AA (E)” con perspectiva Estable para el crédito contratado por Cautitlán Izcalli con BBVA Comercio por un monto de 200 millones de pesos.

La empresa calificadora ratificó esta deuda principalmente por el análisis de los flujos futuros de la estructura realizado bajo escenarios de estrés cíclico y estrés crítico.

Por otro lado, la calificación quirógrafaria vigente del municipio se encuentra en “BBB+”, con perspectiva Estable, por lo tanto, ésta no tiene efecto sobre la calificación del crédito.

Las amortizaciones son mensuales, consecutivas y crecientes, a una tasa de 0.5% mensual. La primera amortización se realizó en mayo del 2008, ya que se consideró un periodo de gracia de 12 meses, y la última amortización se realizaría en abril del 2022, para tener un saldo insoluto a septiembre del 2016 de 100.4 millones de pesos.

MUNICIPIO DE LA PAZ, BAJA CALIFORNIA SUR

Incremento del servicio de la deuda

HR Ratings ratificó la calificación de

“HR AA- (E)” y modificó la perspectiva, pasando de Estable a Negativa, para el crédito contratado por el municipio de La Paz con Banobras por un monto de 122.4 millones de pesos.

La calificación es resultado del análisis de los flujos futuros de la estructura estimados por la agencia bajo escenarios de estrés cíclico y estrés crítico; además, el municipio únicamente dispuso 117.8 millones de pesos del monto contratado, debido a que el periodo de disposición ya venció; el análisis financiero se realizó con base en el monto dispuesto, y el pago de capital se realiza de manera mensual, consecutiva y creciente a una tasa de 1.33 por ciento.

La reducción en la perspectiva del crédito se debe, por un lado, a la disminución de la fuente de pago durante el periodo de estrés crítico y, por otro, al fondo de reserva fijo y el incremento del servicio de la deuda causado por el horizonte de tiempo considerado en esta revisión, de acuerdo con la metodología de la calificadora.

MUNICIPIO DE TECATE, BAJA CALIFORNIA

Observación Negativa

HR Ratings ratificó la calificación de “HR BB” al municipio de Tecate y modificó la perspectiva de Estable a observación Negativa, que obedece al comportamiento observado en las principales métricas de deuda del territorio así como a los resultados esperados para los próximos años.

Por otra parte, la entidad adquirió un crédito estructurado con Bansi en el presente año por un monto de 160.0 millones de pesos, principalmente utilizado para el refinanciamiento de la deuda a largo plazo; el saldo restante se destinó a inversión pública productiva.

La observación Negativa se debe a que la entidad se encuentra en proceso de negociación y convenio con el Issstecali para hacer frente al pasivo generado por las cuotas.

El saldo por pagar a junio del 2016 con dicha institución ascendió a 279 millones de pesos, el cual, una vez concretados los términos y condiciones, podría influir en la toma de financiamiento adicional, en el cual la calificadora mantendrá seguimiento, ya que podría causar una reconfiguración respecto a las expectativas que tiene la calificadora.

rafael.mejia@economista.mx