

Febrero 16, 2010

## **Finanzas Públicas/México**

### **Fitch Ratings comenta sobre los acuerdos de las asambleas de tenedores de las emisiones VRZCB 06U y VRZCB 06**

Fitch Ratings opina sobre las emisiones VRZCB 06U y VRZCB 06 con calificación de 'AA-(mex)' con perspectiva crediticia 'estable', colocadas por el Estado de Veracruz a través de un Fideicomiso Emisor (FE) a finales de 2006, las cuales tienen como fuente de pago el Impuesto sobre la Tenencia y Uso de Vehículos (ISTUV), y cuyo monto emitido en conjunto ascendió inicialmente a \$6,300 millones de pesos (mdp).

El pasado 28 de enero se efectuaron asambleas de tenedores de ambas emisiones, donde se aprobaron diversos cambios, destacando la modificación al fideicomiso para determinar el porcentaje de participaciones que se afectará al patrimonio del FE, en caso de que el Estado decida no sustituir el ISTUV por uno o varios nuevos impuestos que graven situaciones jurídicas iguales o similares a las previstas en el ISTUV, en los términos previstos en el FE. El porcentaje aprobado del fondo general de participaciones correspondientes al Estado de Veracruz es 7.84%, siendo su equivalente en pesos, superior a la recaudación del ISTUV en los últimos años. Asimismo, se aprobó la adecuación del mecanismo de afectación de participaciones federales, para que en un futuro sea el Fiduciario el que notifique a la TESOFE, y no se requiera la intervención del Fideicomitente (Veracruz) para dicha afectación. Fitch considera que lo anterior da certeza sobre el porcentaje de participaciones que se afectaría al FE como fuente de pago, en caso de no darse la sustitución del ISTUV.

En 2009, los ingresos por ISTUV registrados en el FE ascendieron a \$652.7 mdp, observando un decrecimiento de 7.6% respecto al año anterior. De acuerdo a los ingresos reportados por el Fiduciario, la recaudación del ISTUV en los últimos meses observa una ligera recuperación, registrando en los últimos 12 meses un decrecimiento de 0.7%, especialmente impulsado por la recaudación del mes de enero de 2010, que registró un crecimiento de 25% con respecto al mismo mes del año anterior. Cabe mencionar, que el comportamiento del activo es incierto para los próximos años, debido a la etapa en la que se encuentra actualmente el ISTUV en donde los Estados deberán decidir sobre su sustitución, ya que de acuerdo al decreto publicado por la SHCP el 21 de diciembre de 2007, éste se dejará de cobrar como impuesto federal a partir del 1° de enero de 2012, teniendo la opción las entidades de sustituirlo incluso antes de la fecha mencionada. Al respecto, algunos Estados ya realizaron esta sustitución, y algunos de ellos han realizado modificaciones en beneficio del contribuyente. Por lo anterior, Fitch dará seguimiento a las acciones que decida realizar el Estado de Veracruz y el resto de las entidades a este respecto, así como a la recaudación del impuesto prevalectante.

Al 31 de enero de 2010, el Fiduciario reportó que la Cuenta del Fondo de Reserva (CFR) del FE cubre en su totalidad el saldo objetivo estipulado en los documentos de las emisiones (equivalente a 12 meses del servicio de las emisiones), manteniéndose una de las fortalezas más relevantes de esta transacción. Al 31 de enero el saldo de la CFR ascendió a \$445.7 mdp. Adicionalmente, el saldo en la cuenta concentradora del FE totalizó \$258.9 mdp al 31 de enero de 2010.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de internet: [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com)

#### **Contactos Fitch Ratings:**

Eduardo Hernández, Alfredo Gómez, Humberto Panti - Monterrey, N.L.

+52 (81) 8399-9100

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchmexico.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.