
Fitch Ratings ratifica las calificaciones del Estado de Chihuahua

Monterrey, N.L. (Junio 15, 2010): Fitch Ratings ratificó la calificación de 'AA-(mex)' correspondiente a la calidad crediticia del Estado de Chihuahua; su significado es "Muy Alta Calidad Crediticia". Asimismo, ratificó la calificación específica de 'AAA(mex)' de la emisión de certificados bursátiles CHIHUCB 05, cuya fuente de pago es el 12% del fondo general de participaciones correspondiente al Estado, los cuáles fueron afectados a un fideicomiso irrevocable de emisión, administración y fuente de pago. La perspectiva crediticia de ambas calificaciones es 'estable'.

La calificación crediticia del Estado se encuentra fundamentada en las siguientes fortalezas:

- Destacada recaudación de ingresos propios.
- Adecuados niveles de inversión, en términos de los ingresos disponibles y de su población.
- Capacidad administrativa; adecuados sistemas de información, planeación y control.
- Importante actividad económica, basada en la industria manufacturera de exportación; adicionalmente presenta indicadores de bienestar social superiores a la mediana nacional.

Por su parte, los aspectos que limitan la calidad crediticia son:

- Contingencias relacionadas con la parte no fondeada del pasivo por concepto de pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado, que aunado al perfil de la deuda, podrían limitar el flujo disponible para realizar inversión en los próximos años.
- Dependencia de ingresos federales, característica común de los Estados mexicanos.
- Altos niveles de inseguridad, con fuertes requerimientos de inversión.

En el ejercicio fiscal 2009, los ingresos totales de Chihuahua se ubicaron en \$36,091 millones de pesos (mdp), de los cuales el 14.8% correspondió a ingresos estatales, equivalentes a \$1,592 pesos per cápita, indicadores que en ambos casos comparan muy favorablemente con las medianas del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF; 6.0% y \$671 pesos, respectivamente). Es importante señalar, que en aprovechamientos se registraron recursos extraordinarios del Fondo para el Desarrollo de Infraestructura (FDI) por \$1,600 mdp, que fueron aplicados en obra pública; sin estos recursos los indicadores de eficiencia recaudatoria estatal serían 10.9% y \$1,115 pesos per cápita, aún muy superiores a las medianas del GEF. En general, los ingresos estatales (sin tomar en cuenta el FDI) registraron un decrecimiento real del 2.4%; particularmente los impuestos registraron un fuerte retroceso de 6.0%, motivado especialmente por el impuesto sobre nóminas (-10.8%), debido a la complicada situación económica nacional e internacional y los niveles de inseguridad en la entidad. Por su parte, los ingresos fiscales ordinarios (IFOs, compuestos por la recaudación estatal, participaciones estatales, FAFEF y FIES) ascendieron a \$16,200 mdp en 2009, registrando un crecimiento real del 10.1%. En egresos, se registró una importante reducción de gasto corriente (GC), especialmente en el rubro de servicios personales al magisterio, lo anterior por un incremento considerable de aportaciones federales a educación. Por su parte, las transferencias no etiquetadas (TNE, realizadas con recursos disponibles) sumaron \$4,304 mdp, nivel significativamente superior al observado en 2008 (\$3,022). No obstante lo anterior, el gasto operacional (GC + TNE) decreció en 4.9% y representó el 70.8% de los ingresos disponibles, nivel inferior a la mediana del GEF (75.3%). Por otro lado, el nivel de liquidez del estado mejoró con respecto al último ejercicio, cerrando 2009 con \$2,029 mdp (5.6% / ingresos totales). Por otra parte, los pasivos de corto plazo ascendieron a \$2,258 mdp (\$1,421 mdp de cadenas productivas).

En 2009, la generación de ahorro interno (generación de flujo libre para servir la deuda pública y/o realizar inversión) ascendió a \$4,733 mdp (29.2% / IFOs), promediando 21.4% con respecto a IFOs durante el período 2007-2009 (GEF 24.5%). Por otra parte, la inversión estatal (excluyendo fondos etiquetados) se ubicó en \$3,679 mdp en 2009, promediando \$3,357 mdp en los últimos tres ejercicios, equivalente al 22.8% de los IFOs (GEF, 27.3%). Sumando la inversión etiquetada, la inversión total aplicada por el Estado ascendió a \$6,376 mdp en 2009.

Al 30 de marzo de 2010, la deuda pública directa ascendió a \$2,885 mdp, correspondiente a un crédito bancario con saldo de \$ 2,099 mdp con vencimiento en 2016, y el restante al saldo insoluto de la emisión CHIHUCB 05 (\$786 mdp). Las principales características de la emisión son: (a) plazo de 10 años; (b) sin gracia, con pagos mensuales y un perfil de amortización con pagos crecientes de capital; (c) reserva equivalente a 3 meses de intereses y capital; y (d) una cobertura de tasa de interés (CAP) de hasta 12% para los primeros 5 años. Recientemente, se contrató un crédito bancario para inversión en infraestructura por \$2,130 mdp a un plazo de 15 años con 12 meses de gracia de capital. En 2009, el servicio de la deuda ascendió a \$513 mdp (\$206 mdp de intereses y \$307 de capital), representando únicamente el 10.8% del ahorro interno. No obstante lo anterior, y debido al plazo y perfil de amortizaciones de la emisión y el crédito contratado en 2009, en los próximos ejercicios el servicio de la deuda podría ascender aproximadamente a \$1,000 mdp, lo que representaría un 30% del ahorro promedio de los últimos años. Por su parte, en 2009 los niveles de apalancamiento de la deuda directa fueron 0.18 veces los IFOs y 0.63 veces el ahorro interno de 2009. Al cierre del ejercicio 2010 con el nuevo crédito, ascenderán a 0.32x / IFOs y 1.50x el ahorro interno promedio de los últimos ejercicios.

En 2009, la deuda indirecta estatal totalizó \$105 mdp, correspondiente al Instituto de la Vivienda (\$38 mdp) y Pensiones Civiles del Estado (\$67 mdp), ambos organismos descentralizados estatales. Adicionalmente, Chihuahua mantiene vigentes 3 emisiones (\$2,500 mdp en 2002 y \$5,500 mdp en 2009) las cuales tienen como respaldo el 100% de las cuotas de peaje de 9 tramos carreteros del Estado. Cabe mencionar, que en ingresos recaudados por concepto de peaje Chihuahua compara muy favorablemente con respecto a otros Estados del país; en 2009 el flujo anual por este concepto ascendió a \$1,257 mdp. Las emisiones están calificadas por Fitch Ratings [AAA(mex) ó AA+(mex)]; al 30 de abril del presente ejercicio, el saldo insoluto de las emisiones ascendió a \$6,882 mdp.

En cuanto a contingencias, el organismo responsable de cubrir las pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado –Pensiones Civiles del Estado de Chihuahua– registró al cierre de 2009 27,533 derechohabientes: 19,208 trabajadores activos y 8,325 pensionados y jubilados. Este organismo recibe una aportación del 10% de la nómina de los trabajadores activos (5% gobierno y 5% trabajador). No obstante, las erogaciones por pensiones y jubilaciones son superiores a las aportaciones recibidas, por lo que el Estado debe realizar aportaciones extraordinarias para cubrir los faltantes (\$1,472 mdp en 2009, 9.1% / IFOs). Cabe mencionar, que el Estado ha realizado estudios actuariales para dimensionar esta situación y tomar medidas que le puedan dar viabilidad al sistema. Por lo que respecta a posibles contingencias en materia de agua, la Junta Central de Agua y Saneamiento del Estado de Chihuahua (organismo descentralizado estatal) es responsable de coordinar y vigilar el adecuado funcionamiento de las Juntas Municipales de Agua y Saneamiento (organismos descentralizados estatales). En 2009, las principales juntas contaban con finanzas equilibradas y sin deudas significativas, no obstante, la inversión de estos organismos es limitada y ha tenido que ser complementada por inversiones realizadas por los tres niveles de Gobierno. Por lo anterior, en opinión de Fitch su situación financiera no representa actualmente una contingencia para las finanzas estatales.

Las acciones de calificación están fundamentadas en la metodología actualmente aplicable, la cual se encuentra disponible en 'www.fitchratings.com' y/o 'www.fitchmexico.com', e incluye específicamente los siguientes reportes:

'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales', Dic. 21, 2009.

'International Local and Regional Governments Rating Criteria', Mar. 17, 2010.

'Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales', Mar. 04, 2010.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet (www.fitchmexico.com).

Contactos Fitch Ratings:

Eduardo Hernández, Humberto Panti – Monterrey, N.L.

+52 (81) 83-999100

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.