
Fitch Ratings ratifica las calificaciones del Estado de Chihuahua, la perspectiva crediticia es estable

Monterrey, N.L. (Noviembre 3, 2009): 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'.

Entre los factores positivos que apoyan la calificación del Estado, destacan:

- Destacada recaudación de ingresos propios.
- Bajos indicadores de endeudamiento relativo y sostenibilidad en el servicio de la deuda directa.
- 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.
- Dependencia de ingresos federales, característica común de los Estados mexicanos.
- Mayor exposición a los efectos del ciclo de la economía norteamericana.
- Altos requerimientos en materia de seguridad pública.

En el ejercicio 2008, Chihuahua registró ingresos totales por \$33,320 millones de pesos (mdp) de los cuáles 11.1% correspondieron a ingresos estatales, equivalentes a \$1,126 pesos per cápita, niveles muy superiores a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF: 7% y \$636 pesos, respectivamente). En ingresos locales, destaca el impuesto sobre nóminas con una recaudación de \$1,209 mdp en 2008, presentando un decrecimiento con respecto al ejercicio anterior de 5.1%. No obstante lo anterior, la recaudación del impuesto sobre nóminas respecto a los ingresos disponibles y la población, ubica al Estado como una de las mejores entidades en el GEF. Por su parte, los ingresos disponibles (IFOs) ascendieron a \$14,202 mdp, registrando un crecimiento de 10.6%, motivado especialmente por el incremento de las participaciones federales (21.6%). Por su parte, el gasto operacional (gasto corriente más transferencias no etiquetadas) ascendió a \$11,644 mdp, representando 82% de los IFOs, proporción que compara desfavorablemente con la mediana del GEF (75.7%).

En razón de lo anterior, el ahorro interno (generación de flujo libre para servir la deuda y/o realizar inversión) totalizó \$2,558 mdp (18% / IFOs) en 2008; durante los últimos tres años dicho flujo representó en promedio 22% de los IFOs (26.9% GEF). En 2008, la inversión estatal (excluyendo la inversión etiquetada con recursos federales) ascendió a \$3,018 mdp, promediando durante los últimos tres ejercicios \$3,941 mdp, equivalente a 27.9% de los IFOs y \$1,206 pesos per cápita, indicadores ligeramente superiores a los registrados en el GEF (27.3% y \$1,037 pesos, respectivamente). Si incluimos la inversión etiquetada, la inversión ejecutada por el Estado totalizó \$3,546 mdp en 2008. Para los siguientes ejercicios, Chihuahua tiene presupuestado la aplicación de importantes recursos en obra pública, financiados en una alta proporción con un mayor apalancamiento de activos estatales.

En el avance presupuestal a junio de 2009, los ingresos disponibles registran una disminución de 7.2% con respecto al mismo período del ejercicio anterior, debido principalmente a la caída de las participaciones federales (19.2%). En lo que respecta al gasto operacional, este registró un adecuado control, registrando una ligera contracción (-1.1%). Por lo anterior, Fitch estima que el nivel de flujo disponible al cierre del presente año será menor al registrado en los últimos ejercicios.

Al 30 de junio de 2009, la deuda pública directa ascendió a \$3,107 mdp, correspondiente a un crédito bancario dispuesto en el presente ejercicio con saldo de \$ 2,277 mdp y el restante al saldo insoluto de la emisión CHIHUCB 05 (\$870 mdp). Las principales características de la emisión son: (a) plazo de 10 años aproximadamente; (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. En 2008, el servicio de la deuda ascendió a \$184 mdp (\$83 mdp de intereses y \$101 de capital), representando únicamente el 7.2% del ahorro interno, nivel bajo que refleja la flexibilidad financiera de la entidad. Por su parte, la deuda directa representó 0.22 veces los IFOs y 1.23 veces el ahorro interno de 2008.

La deuda indirecta de Chihuahua ascendió a \$42 mdp al 30 de junio de 2009, correspondiente al Instituto de la Vivienda (organismo descentralizado estatal). Adicionalmente, Chihuahua realizó 5 emisiones (\$2,500 mdp en 2002, \$1,750 mdp en 2004 y \$1,600 mdp en 2006) 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 2008 el flujo anual por este concepto ascendió a \$1,301 mdp. Las emisiones están calificadas por Fitch Ratings [en AAA(mex) ó AA+(mex)]. Al 30 de junio del presente ejercicio, el saldo insoluto de las emisiones fue de \$4,799 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 2008 27,450 derechohabientes: 19,433 trabajadores activos y 8,017 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 (\$1,323 mdp en 2008, 9.3% / 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 2008, 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.

El Estado de Chihuahua se localiza en la región norte del país y cuenta con 789 kms. de frontera con Texas y Nuevo México. Su población en 2008 se estimó en 3.4 millones de habitantes, presentando una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 1.1% entre 2000 y 2005 (1.0% nac.). La principal actividad económica estatal se basa en la industria maquiladora (automotriz, electrónica, textil, etc.), otros sectores que destacan son: producción de minerales, producción de madera, ganadería y agroindustria. En términos de infraestructura pública, educación y cobertura de servicios básicos, el Estado presenta indicadores superiores al promedio nacional.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>

Contactos Fitch Ratings:

Eduardo Hernández, 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 calificadoradora '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.