

---

## **Fitch Ratings mejoró a AA-(mex) la calificación crediticia del Estado de Chihuahua**

---

**Monterrey, N.L. (Septiembre 29, 2006):** Fitch Ratings mejoró la calificación de A+(mex) 'A más' a **AA-(mex) 'Doble A menos, en la escala nacional'** correspondiente a la calidad crediticia del Estado de Chihuahua. Asimismo, se modificó la perspectiva crediticia de positiva a estable. La nueva calificación tiene como significado una "Muy Alta Calidad Crediticia".

El incremento en la calificación obedece al consistente equilibrio observado en las finanzas públicas en los últimos ejercicios, el cual ha coadyuvado a mantener altos niveles de inversión y ahorro interno (generación de flujo disponible para servir la deuda y/o realizar inversión) en la entidad.

Entre otros factores positivos que apoyan la calidad crediticia del Estado, destacan:

1. Elevada recaudación de ingresos propios.
2. Bajos indicadores de endeudamiento relativo y sostenibilidad en el servicio de la deuda.
3. Capacidad administrativa; adecuados sistemas de información, planeación y control; calidad y oportunidad en la información financiera.
4. 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 calificación son:

1. Contingencias en el mediano y largo plazo relacionadas con la parte no fondeada del pasivo por concepto de pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado.
2. Alta dependencia de ingresos federales, característica común de los estados mexicanos; en el caso de Chihuahua, dicha dependencia es significativamente menor a la mediana del Grupo de 24 Estados calificados por Fitch (GEF).

En el ejercicio 2005, Chihuahua registró ingresos totales (IT) por \$24,546.9 millones de pesos (mdp) de los cuáles 12.4% correspondieron a ingresos estatales, equivalentes a \$884 pesos per cápita, niveles muy superiores a la mediana del GEF (5.9% y \$351 pesos, respectivamente). En la recaudación local destaca el impuesto sobre nóminas, el cual ascendió a \$969.7 mdp; en valor absoluto y respecto a los ingresos disponibles el Estado se ubica como una de las entidades de mayor recaudación de este impuesto en el GEF. Por su parte, los ingresos disponibles (IFOs) ascendieron a \$10,720.5 mdp, de los cuáles 68.5% se destinó al gasto operativo y transferencias no-etiquetadas, comparando muy favorablemente con la mediana del GMF (73.8%). En razón de lo anterior, el ahorro interno totalizó \$3,372.5 mdp (31.5% / IFOs); durante los últimos tres años dicho flujo representó en promedio 30.5% de los IFOs (23.6% GEF). En 2005, la inversión estatal ascendió a \$3,674.8 mdp, promediando durante los últimos tres ejercicios 34.9% de los IFOs y \$1,083 pesos per cápita, niveles que comparan muy favorablemente con la mediana del GEF (20.9% y \$580 pesos, respectivamente). De acuerdo al avance presupuestal al mes de junio de 2006, se estima que al cierre del ejercicio se mantenga la dinámica de los ingresos y el control de gasto operacional, generando niveles de ahorro interno e inversión similares a los observados en los últimos ejercicios.

En noviembre de 2005, el Estado de Chihuahua concretó con éxito el proceso de reestructura de la deuda directa pasándola de Unidades de Inversión (UDIs) a pesos. Lo anterior se llevó a cabo con una emisión por \$1,220.0 mdp calificada por Fitch [AAA(mex)], que tiene como principales características: (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 12.0% para los próximos 5 años. Al 30 de junio de 2006, el saldo de la emisión ascendió a \$1,170.5 mdp. Asimismo, en 2005 el servicio de la deuda ascendió a \$1,350.0 mdp (\$83.1 mdp de intereses y \$1,266.9 de capital), resultando alto por el proceso de reestructura; sin tomar en cuenta dicho efecto el servicio habría sido de \$152.0 mdp, representando

únicamente el 4.5% del ahorro interno, nivel bajo que refleja la fuerte flexibilidad financiera de la entidad. Por su parte, la deuda directa representó 0.11 veces los IFOs y 0.36 veces el ahorro interno de 2005. Al cierre del primer semestre del presente ejercicio, la deuda indirecta de Chihuahua ascendió a \$89.4 mdp: \$87.2 mdp al Instituto de la Vivienda (organismo descentralizado estatal) y \$2.2 a un fideicomiso de promoción económica del estado.

Adicionalmente, Chihuahua realizó 5 emisiones en 2 programas [(1°) noviembre y diciembre de 2002; \$2,500.0 mdp; y (2°) agosto y septiembre de 2004; \$1,750.0 mdp y en junio de 2006 por \$1,600.0 mdp), los 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 2005 el flujo anual por este concepto ascendió a \$1,086.8 mdp. Ambos programas están calificados por Fitch Ratings [AAA(mex) y AA+(mex), respectivamente]. Al 30 de junio del presente ejercicio, el saldo insoluto de las emisiones fue de \$5,744.1 mdp. Es importante apuntar que, los recursos netos de las emisiones se depositaron en el Fondo para el desarrollo de infraestructura del Estado de Chihuahua.

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 2005 24,248 derechohabientes: 17,740 trabajadores activos y 7,354 pensionados y jubilados. De los activos, 13,639 corresponden al magisterio y 4,101 a la burocracia, de igual forma, de los pensionados y jubilados 5,100 son del magisterio y 2,254 burócratas. 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 (\$606.1 mdp, 5.7% / IFOs en 2005). Cabe mencionar, que el Estado ha realizado estudios actuariales para dimensionar esta situación y tomar medidas que le puedan dar viabilidad al sistema. Al respecto, la presente calificación asume que en el mediano plazo el Gobierno del Estado de Chihuahua concretará las reformas necesarias para que el sistema adquiera viabilidad en el largo plazo.

Por otra parte, 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 2005, las principales juntas contaban con finanzas equilibradas y sin deudas significativas, por lo que en opinión de FitchRatings su situación financiera no representa actualmente una contingencia para las finanzas estatales. No obstante, la inversión de estos organismos es limitada y ha tenido que ser complementada por inversiones realizadas por los tres niveles de Gobierno.

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 se estima en 3.2 millones de habitantes, presentando una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 1.2% entre 2000 y 2005 (1.2% 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) 8335-7179

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadoras '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.