

Rating Action: Chihuahua, State of

MOODY'S AUMENTA LA CALIFICACION AL EMISOR DEL ESTADO DE CHIHUAHUA A Aa3.mx

Mexico City, September 20, 2005 -- Moody's Investors Service aumentó las calificaciones de emisor del estado de Chihuahua de A1.mx (escala nacional de Mexico) y Ba1 (escala global, moneda local) a Aa3.mx y Baa3, respectivamente. El aumento de calificación obedece a la observación de una tendencia sostenible de indicadores de deuda bajos, y un perfil financiero que se caracteriza por un alto nivel de ingresos propios, así como por un historial a registrar operaciones financieras balanceadas o superavitarias. La calificación sigue limitada por la carga financiera que representa el déficit en el renglón de las pensiones.

La deuda de la entidad ha ido reduciéndose a lo largo de los últimos años y, al cierre del año pasado la deuda directa representaba 5% del ingreso total. Se espera que este indicador descienda de nuevo dada la ausencia de endeudamiento adicional. El endeudamiento que tiene planeado el estado se usará estrictamente para el refinanciamiento de la deuda actual. Chihuahua planea utilizar los fondos federales extraordinarios ----como los pertenecientes al PAFEF y los generados por el incremento en el precio del petróleo más allá de lo presupuestado---- para pagar una gran parte de su gasto en infraestructura. Por otro lado, el servicio de la deuda ha sido poco representativo, ya que ha sido menor al uno por ciento del presupuesto de estado durante los últimos cinco años. De igual manera, la deuda garantizada sólo incluye un pequeño crédito vigente otorgado al organismo de vivienda de la entidad, organismo que podría incurrir en adeudos adicionales el año entrante.

La posición financiera de Chihuahua ha sido notablemente estable en el mediano plazo, registrando un pequeño superávit financiero (definido como ingresos totales netos de ingresos por endeudamiento, menos gastos totales netos de pagos de amortización) al cierre de cada año hasta 2004, cuando finalizó el ejercicio con un superávit financiero de 5%. Desde una perspectiva operativa, Chihuahua ha logrado resultados sólidos, dejando margen suficiente para financiar su gasto de capital sin endeudarse. Una administración tributaria eficiente de la mano de una economía dinámica han permitido lograr una recaudación sólida de ingresos propios ----la más alta del país como proporción de los ingresos totales---- lo que contribuye a generar el historial favorable.

La calificación sigue limitada por la carga financiera que representa el pasivo contingente generado por el sistema de pensiones estatales. Durante los últimos años, el gobierno ha cubierto los déficits en el fondo de pensiones (generados por la insuficiencia de las contribuciones necesarias para cubrir las erogaciones corrientes a pensionados) con transferencias presupuestarias crecientes. A fines de 2004, el subsidio representaba cerca de 4% del gasto total del estado, monto significativo en términos relativos y que limita la flexibilidad financiera de la entidad. Se espera que en el lapso de un año se presente una reforma al sistema de pensiones.

New York
Yves Lemay
Managing Director
International Subsovereign Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

New York
Laura Barrientos
VP - Senior Credit Officer
International Subsovereign Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

© Copyright 2005, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such information is provided "as is" without warranty.

of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The credit ratings and financial reporting analysis observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to \$2,300,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (MIS), also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually on Moody's website at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."