

## EL HERALDO de Chihuahua

Chihuahua

### Respalda Fitch Ratings bonos de la bursatilización carretera



Con la captación por peaje en nueve tramos carreteros se garantiza el pago de la deuda. Foto: ARCHIVO.

#### Por 15 millones de pesos

#### Emitidos por Chihuahua, cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores

El Heraldo de Chihuahua  
8 de agosto de 2013

David Piñón Balderrama

Chihuahua, Chihuahua.- La agencia internacional Fitch Ratings asignó las calificaciones más altas para México, AAA y AA+ con perspectiva estable, a las emisiones bursátiles respaldadas con los ingresos carreteros de Chihuahua, en un programa de 15 mil millones de pesos que lanzó el Gobierno del Estado.

Para tal calificación, los analistas de Fitch estimaron que existen factores que fortalecen las emisiones bursátiles mediante las cuales el Estado obtendrá liquidez para la realización de diferentes obras, como el activo que representan los nueve tramos carreteros bursatilizados, la actualización semestral de las cuotas de peaje y el adecuado mantenimiento que reciben para estar en buenas condiciones físicas.

Las emisiones, que están por lanzarse en la Bolsa Mexicana de Valores, calificadas con "AAA(mex)vra" son las denominadas CHIHCB13 y CHIHCB13-2 por hasta tres mil millones de pesos, en tanto que la CHIHCB13U, por hasta 12 mil millones de pesos, fue calificada con "AA+(mex)vra", ambas con perspectiva estable, lo que representa las más altas que otorga la calificadora internacional de riesgo crediticio en México.

"El pago de la deuda estará respaldado por los flujos que genere la operación de nueve autopistas ubicadas en el estado de Chihuahua, al liquidarse anticipadamente las emisiones CHIHCB 09 y CHIHCB 09-2", informó el grupo calificador en un comunicado emitido ayer por la mañana.

#### EMISIONES AL DETALLE

Especificó además el programa de emisiones que buscó calificar el Gobierno del Estado, donde se contempla el pago aproximado al plazos de 15 y 25 años, las tasas de interés y las garantías con que cuentan las colocaciones de bonos en el mercado de dinero, sobre los cuales ya hay grupos financieros interesados en adquirirlos.

La emisión CHIHCB 13 es por el equivalente a la diferencia entre tres mil millones de pesos y el monto colocado de la emisión CHIHCB 13-2, es decir, de unos mil 500 millones de pesos. La denominación será en pesos, a plazo aproximado de 15 años, con pagos obligatorios de interés a tasa nominal fija y amortizaciones semestrales calendarizadas, además contará con una garantía parcial expedida por Banobras.

La emisión CHIHCB 13-2 es hasta por mil 500 millones a colocarse en pesos, a plazo aproximado de 15 años, con pagos obligatorios de interés a tasa nominal variable, más una sobretasa y amortizaciones semestrales calendarizadas. Se contará con un mecanismo de cobertura de tasa de interés tipo CAP emitida por una institución financiera con calificación igual o mejor que la de la serie calificada, que estará vigente del segundo al séptimo pago y podrá ser renovada en forma voluntaria. Adicionalmente, contará con una garantía expedida por Banobras.

La mayor emisión, denominada CHIHCB 13U, podrá ser hasta por 12 mil millones, para colocarse en Unidades de Inversión (UDI), a plazo aproximado de 25 años, con pagos obligatorios de interés a tasa real fija y amortizaciones semestrales calendarizadas.

En cada periodo, los flujos que resulten excedentes serán abonados al Fondo de Remanentes. Los recursos de este fondo podrán ser liberados si se observa un pago puntual y sin riesgo de los compromisos que se adquieren con las colocaciones, a través del fideicomiso carretero creado en Chihuahua para tal fin.

Las dos garantías que otorgue el Banco Nacional de Obras y Servicios Público serán para cubrir parcialmente a las emisiones CHIHCB 13 y CHIHCB 13-2, hasta por un monto expuesto global equivalente al 15% del saldo insoluto de cada una, lo que representa un aval de la institución financiera federal al Estado de Chihuahua.

Los recursos que se obtengan de ese programa de emisiones bursátiles se destinarán a obras e inversiones públicas productivas en el estado, según el compromiso del Gobierno del Estado, así como a amortizar anticipadamente a las emisiones CHIHCB 09 y CHIHCB 09-2 vigentes con saldo total de cinco mil 247 millones de pesos, además deberán cubrirse las comisiones y gastos de emisión, contratar la cobertura de tasas de interés correspondiente a la emisión CHIHCB 13-2 y contratar la garantía parcial con Banobras.

## TRAMOS CARRETEROS EN GARANTÍA

De los nueve tramos carreteros de peaje que respaldarán el pago de la deuda calificada, cinco corresponden al estado, por lo que pueden ser explotados a perpetuidad, en tanto que cuatro son de la federación, pero concesionados al estado, con vencimiento pactado en 2018 y 2019. Sin embargo, como se dio a conocer en julio, ambas concesiones fueron autorizadas por 30 años más, quedando su vencimiento para octubre de 2048 y agosto de 2049.

En total, los tramos suman una longitud 509.5 kilómetros, en la mayoría de los cuales se cuenta con dos cuerpos de asfalto con dos carriles por sentido para cada uno.

A diciembre de 2012, el Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) era de 36 mil 176 vehículos, que representa un crecimiento de 5.2% con relación al año previo, por lo que el nivel de tráfico está prácticamente recuperado de la caída que sufrió en 2008 y 2009.

"Durante los primeros cuatro meses de 2013, el TPDA aumentó 2.3% con respecto al mismo periodo de 2012. Fitch espera que este crecimiento se consolide en el presente año", señaló la calificadora. "El crecimiento del TPDA se ha visto reflejado en los ingresos, que a diciembre de 2012 registran un aumento de 11.0% comparado con 2011, en términos nominales, que equivale a 6.6% en términos reales. En 2013 el Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) nominal aumentó 7.9%, equivalente en términos reales a 4.3%".

## LOS FACTORES CLAVE

La calificadora Fitch Ratings justificó sus calificaciones favorables al proyecto de emisiones de Chihuahua en los activos resistentes que tiene la entidad, pues seis de los nueve tramos carreteros bursatilizados forman parte del troncal que conecta al centro y sur de México con Estados Unidos.

"A pesar de que el desempeño del activo depende en gran medida del entorno económico nacional y estadounidense debido a su uso para el comercio de exportación, las autopistas, en su mayoría, tienen más de dos décadas en operación y han superado dos crisis económicas. Adicionalmente, cinco tramos son propiedad del estado de Chihuahua, por lo cual pueden ser explotados a perpetuidad", dijo la agencia.

Asimismo, consideró positiva la actualización semestral de las cuotas de peaje, que pueden tener aumentos extraordinarios cuando el Índice Nacional de Precios al Consumidor supere el 5% en un año.

"No se observan rezagos relevantes en las tarifas. Descuentos promedio de alrededor de 10.0% son ofrecidos para quienes adquieren tarjetas de prepago, lo cual ha demostrado atraer un mayor volumen de usuarios, con un efecto positivo en el ingreso total", agregó.

Además calificó como sólidas las condiciones estructurales de las tres emisiones, pues además de que el riesgo de volatilidad se limitará a una porción pequeña de la deuda total, cada emisión tendrá su propio fondo de reserva.

El endeudamiento fue considerado moderado por la calificadora, que además destacó entre las fortalezas de la emisión en general, el adecuado plan de mantenimiento que reciben las carreteras en el estado. "Los nueve tramos se han mantenido conforme a sus necesidades específicas a fin de que permanezcan en condiciones físicas adecuadas. Se cuenta con un plan de mantenimiento que se ajusta anualmente a los requerimientos ocasionados por el volumen de tráfico", aseveró la firma.

El reporte hecho público ayer, emitido a solicitud del emisor, está firmado por Sandra Font, analista líder de Fitch México, Astra Castillo, analista secundario y directora, así como Alberto Santos, director sénior y presidente del Comité de Calificación.

Un día antes, la calificadora HR Ratings asignó calificaciones "HR AAA" a las tres emisiones contempladas por el Gobierno del Estado, también las más altas del grupo de análisis.

Programa de Emisiones:

CHIHCB 13 hasta por mil 500 millones de pesos

CHIHCB 13-2 hasta por mil 500 millones de pesos

CHIHCB 13U hasta por 12 mil millones de pesos

Tramos carreteros que respaldan la deuda calificada

Estatales:

--Jiménez-Zavalza

--Chihuahua-Sacramento

--Santa Isabel-Cuauhtémoc

--Ojo Laguna-Flores Magón

--Flores Magón-Galeana

Federales concesionados al estado:

Delicias-Conchos

Conchos-Camargo

El Sueco-Villa Ahumada

Camargo-Jiménez

Factores clave de las calificaciones:

--Activos resistentes. Seis de los nueve tramos carreteros bursatilizados forman parte del troncal que conecta al centro y sur de México con Estados Unidos. A pesar de que el desempeño del activo depende en gran medida del entorno económico nacional y estadounidense debido a su uso para el comercio de exportación, las autopistas, en su mayoría, tienen más de dos décadas en operación y han superado dos crisis económicas. Adicionalmente, cinco tramos son propiedad del estado de Chihuahua, por lo cual pueden ser explotados a perpetuidad.

--Oportuna actualización de tarifas. Las cuotas de peaje pueden ser actualizadas semestralmente al nivel de inflación. Aumentos extraordinarios pueden ser aprobados cuando el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) en México supere el 5.0% en un año.

--Condiciones estructurales sólidas. Son tres emisiones bursátiles con distintos términos, donde el riesgo de volatilidad en tasas de interés se limitará a una porción pequeña de la deuda total. Cada emisión tendrá su propio Fondo de Reserva para Servicio de Deuda (FRSD), que mantendrá 12 meses de interés y principal. La deuda contará con una garantía parcial por parte de Banobras.

--Endeudamiento moderado. Las coberturas proyectadas por Fitch son consistentes con emisiones con niveles similares de calificación, así como con la metodología aplicable.

--Adecuado plan de mantenimiento. Los nueve tramos se han mantenido conforme a sus necesidades específicas a fin de que permanezcan en condiciones físicas adecuadas. Se cuenta con un plan de mantenimiento que se ajusta anualmente a los requerimientos ocasionados por el volumen de tráfico.