



Otorgan alta calificación crediticia a Chihuahua

DA FITCH RATINGS TRIPLE A

La calificadora de [riesgo](#) crediticio Fitch Ratings elevó la calificación de la deuda de Chihuahua de doble a triple A, a menos de dos semanas de que otra agencia internacional, Moody's, hiciera lo mismo al evaluar los créditos contratados con la banca privada.

Fitch elevó la calificación hasta la máxima considerada para [México](#), de 3 créditos con Bancomer y dos con Interacciones y Multiva, por un monto global de 11 mil 24 millones de pesos; además de que dio la máxima calificación a dos créditos recién evaluados, los refinanciados en noviembre de 2014, con Banorte y Santander, por un monto de mil 995 millones de pesos.

La calificadora dará a conocer sus reportes mañana lunes 9 de enero, sin embargo, pudieron conocerse de forma anticipada los avances de dichas evaluaciones, sobre 7 créditos en total que representan obligaciones por 13 mil 19 millones de pesos, obtenidos en [calidad](#) de préstamo por la banca privada.

El 28 de enero pasado, la agencia Moody's presentó su reporte sobre los créditos del estado de Chihuahua, en el mismo sentido que Fitch. Ambas son calificadoras internacionales que en ocasiones no coinciden en sus evaluaciones, que realizan con criterios técnicos financieros, jurídicos y económicos.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

En el reporte que está por dar a conocer Fitch mañana se establece que los factores clave para el primer [paquete](#) de créditos, por un monto de 11 mil 24 millones de pesos con Bancomer, Interacciones y Multiva, fueron las gestiones mediante las cuales se contrató una garantía parcial (GPO) con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, por un 30 por ciento del monto total de los 5 financiamientos.

"Las características de la GPO robustecen la estructura financiera, mejorando la calificación de los financiamientos garantizados en dos niveles adicionales. Asimismo, el cambio de la perspectiva a estable desde negativa respecto a la calificación crediticia del estado de Chihuahua aporta un nivel adicional", destaca la firma calificadora al hacer referencia a la estabilidad general en las finanzas de la entidad.

La garantía parcial de Banobras representa una mejora crediticia que dota de protección adicional a los acreedores, es decir que ante cualquier eventualidad que eleve el servicio de la deuda de forma inesperada, cubrirá los intereses y capital de los créditos garantizados después de agotar el fondo de reserva de tres meses del servicio de la deuda.

La garantía es incondicional, irrevocable y no revolvente. Cubre hasta 24 meses el servicio de la deuda proyectada en el escenario base. El plazo máximo de vigencia de la garantía de Banobras es de 23.75 años, que se divide en un plazo de disposición de 19 años y un periodo de amortización del capital de la garantía de 4.75 años, que incluye un plazo de gracia de seis meses.

"Además, se cuenta con una cobertura de tasa de interés (CAP) por 3 años de 50% de la deuda registrada en el Fideicomiso Maestro a esa fecha. Estas cubren el monto expuesto ante cualquier incremento abrupto de la tasa de interés por encima de 9 por ciento", asienta Fitch en su evaluación. "Aunado a lo anterior, se establece que en la medida en que las participaciones afectadas a otros fideicomisos sean liberadas, deberán ser cedidas al fiduciario y quedar afectadas de manera irrevocable al Fideicomiso Maestro, hasta llegar a 100 por ciento.

Respecto a los activos del estado de Chihuahua, señala que el Fondo General de Participaciones que recibe la entidad registra una tasa media anual de crecimiento de 7.5 por ciento en el período 2009-2013. En el último ejercicio presentó un crecimiento anual de 8.9 por ciento, totalizando 12 mil 478 millones de pesos. A septiembre de 2014, el FGP aumentó 11 por ciento respecto al mismo período de 2013.

"Las coberturas del servicio de la deuda son robustas. Bajo un escenario económico muy adverso de alta inflación y tasas de interés, la cobertura mínima mensual sin incluir el fondo de reserva se estima en 3.2 veces. Finalmente, es importante mencionar que Fitch realizó un análisis jurídico de la documentación relacionada con el financiamiento, apoyándose de un despacho legal externo de reconocido prestigio. Se concluyó que dichos documentos contienen obligaciones válidas y exigibles al Estado de acuerdo al marco regulatorio", señala la firma, que establece en sus consideraciones finales que las calificaciones de los financiamientos en mención, están ligadas a la calidad crediticia general del estado de Chihuahua, que se considera positiva (A-) "por lo que cualquier movimiento a la baja en la calificación del Estado se podría ver reflejado directamente y en el mismo sentido en la calificación específica de la misma", así como cualquier incumplimiento en los pagos.

FORTALEZA JURÍDICO-FINANCIERA

Sobre los financiamientos con Banorte y Santander, por 2 mil 995 millones de pesos en conjunto, Fitch Ratings asienta en otro reporte la calificación favorable que basa en varios factores clave para asignarla.

"Los principales factores de la calificación incluyen: la fortaleza jurídico-financiera de la estructura que respalda el servicio de la deuda; la certidumbre existente en el comportamiento del activo utilizado como fuente de pago del crédito, que son las participaciones federales; la existencia de una garantía parcial (GPO) por 30 por ciento, como en los otros financiamientos; así como coberturas satisfactorias del servicio de la deuda que se derivan de la estructura y la constitución y mantenimiento del fondo de reserva", entre otros.

Fitch considera que las características de la GPO contratada con Banobras, robustecen la estructura financiera, bajo los mismos argumentos de los otros financiamientos.

Los dos créditos están garantizados, inscritos al Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago (Fideicomiso Maestro F/0152) que se celebró en noviembre de 2013, cuentan con características similares. Destacan: denominación en pesos mexicanos, cuentan con condiciones pari-passu (igualdad de condiciones) respecto al patrimonio fideicomitado, vencimiento en 2034, periodicidad de pagos mensuales, con perfil de amortización creciente, tasa de interés interbancaria de equilibrio, más un diferencial definido en el contrato de crédito de acuerdo a la calificación y un fondo de reserva equivalente a tres meses del servicio de la deuda.

De la misma forma se advierte de la sensibilidad de la calificación, ligada a la calidad crediticia del Estado de Chihuahua, es decir, que puede bajar si disminuye la calidad crediticia de la entidad.

"Aunado a lo anterior, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja", advierte.

Ambas calificaciones de Fitch Ratings, igual que las otorgadas por Moody's, son por evaluación solicitada por el Estado de Chihuahua, y sus resultados influyen de manera positiva en los intereses que se pagan de esa deuda, pues a mayor calificación, menor resulta el costo de los créditos.

REPORTE DE LA DEUDA PÚBLICA

De acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la deuda pública de Chihuahua asciende a 24 mil 344 millones de pesos, de los cuales 17 mil 847 millones de pesos son financiamientos de la banca privada y 6 mil 414 son de la banca de desarrollo, es decir, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras).

De los 17 mil 847 millones de pesos en diversos créditos con la banca privada, los que suman 14 mil 19 millones de pesos, son los que han estado bajo observación de calificadoras nacionales e internacionales, como Moody's, Fitch Ratings y HR Ratings, siendo ésta última la que aún no ha emitido un reporte al respecto.

Las emisiones bursátiles de Chihuahua, que no se consideran como deuda pública debido a que su fuente de pago no son las participaciones federales ni recursos fiscales, sino los ingresos por las cuotas de peaje carretero, suman 15 mil 205 millones de pesos según el último reporte de las autoridades financieras local y nacional.