



HR Ratings ratificó la calificación de HR A- con Perspectiva Estable al Estado de Chihuahua

📅 MIÉRCOLES 14 DE NOVIEMBRE DE 2018 - 1:47:40 PM

La calificadora HR Ratings ratificó la calificación se debe al buen comportamiento observado en el Balance Primario (BP) del Estado, en espera que continúe en los próximos años, y que se vería reflejado en la disminución del nivel de endeudamiento de la Entidad.

Al cierre de 2017, se observó un BP superavitario por 3.6% de los Ingresos Totales (IT), a pesar de menores Ingresos de Libre Disposición (ILD) debido a la reducción del Gasto no Operativo, así como del Gasto Corriente del Estado. De acuerdo con lo anterior se espera que al cierre de 2018 se mantenga un superávit por 3.8% de los IT esperados.

De igual manera, para los próximos ejercicios se estima un superávit promedio de 3.1%, lo cual permitiría que de 2018 a 2021 la Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición disminuya a un promedio de 88.6%.

Cabe destacar el proceso de refinanciamiento de la deuda a largo plazo que realizó el Estado durante el primer semestre de 2018. Esto impactó principalmente al perfil de amortizaciones con el que contaba, así como una disminución en la sobretasa promedio ponderada de su deuda.

Sin embargo, se espera que el beneficio de lo anterior sobre el Servicio de la Deuda del Estado se vea reflejado en su totalidad conforme disminuya el uso de financiamiento a corto plazo, el cual al cierre de 2017 representó 7.4% de la Deuda Total.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

Buen comportamiento del Balance Primario (BP).

En 2017 se observó un superávit en el BP del Estado equivalente al 3.6% de sus IT, lo cual fue mayor al observado en 2016 (1.7%). Lo anterior se observó a pesar de la caída en los ILD del Estado en 6.7%, debido a las reducciones observadas tanto en los gastos no operativos como en los gastos corrientes.

De acuerdo con la recuperación esperada en los Ingresos Propios del Estado, lo cual ya se observa a junio de 2018, HR Ratings espera que se mantenga el comportamiento superavitario para los próximos años. Esto considerando dentro de las estimaciones la recuperación del gasto en Obra Pública.

Deuda y refinanciamiento de la Deuda.

Durante el primer semestre de 2018, el Estado refinanció su deuda a largo plazo por P\$20,133.7 millones (m), mediante el esquema de crédito sindicado, el cual se caracteriza por tener un agente administrativo y/o banco estructurador. Para este caso, el agente administrativo es BBVA Bancomer y los principales beneficios de este proceso fueron la ampliación del plazo promedio de 196 a 228 meses, así como la reducción de la sobretasa promedio ponderada en 97pbs.

Considerando lo anterior, al cierre de junio 2018, la Deuda Directa Ajustada del Estado fue por P\$29,187.7m, la cual se conformó por P\$26,104.6m de deuda estructurada a largo plazo, P\$860.7m por Deuda a Corto Plazo y P\$2,222.4m correspondientes a la emisión de certificados bursátiles que cuentan como fuente de pago con la recaudación del ISN del Estado.

Comportamiento de las principales métricas de Deuda.

El SD a ILD en 2017 fue 15.8%, lo que fue mayor al nivel de 13.3% observado en 2016. Esto debido a la caída observada en los ILD del Estado en 2017. HR Ratings espera en 2018 que el Servicio de la Deuda a ILD se incremente a 17.6%, debido al aumento en el uso de financiamiento a corto plazo al cierre de 2017.

Cabe mencionar que el efecto del refinanciamiento realizado en 2018 ya se encuentra incorporado en las estimaciones. No obstante, se espera que se vea reflejado conforme disminuya el uso de financiamiento a corto plazo. Por otra parte, y de acuerdo con el comportamiento esperado en el BP del Estado, sea del 113.9% en 2017 a un promedio de 88.6% para los próximos años.



Variables Relevantes: Estado de Chihuahua

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2016	2017	2018p	2019p	2020p	2021p
Ingresos Totales (IT)	57,757.9	57,673.8	64,271.6	68,958.4	72,888.1	76,936.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	28,383.8	26,492.9	31,192.8	32,748.0	34,438.5	36,151.5
Deuda Directa Ajustada*	30,478.0	30,813.4	30,422.3	30,505.3	30,719.3	28,694.2
Balance Financiero a IT	-1.8%	-1.1%	-1.2%	-1.1%	-1.0%	-1.1%
Balance Primario a IT	1.7%	3.6%	3.8%	3.4%	3.1%	2.7%
Balance Primario Ajustado a IT	1.7%	3.3%	4.9%	3.6%	3.1%	2.8%
Servicio de la Deuda	3,782.7	4,184.8	5,489.2	5,281.2	4,733.8	4,331.9
Deuda Neta Ajustada	29,888.7	30,185.7	29,960.5	30,133.6	30,303.6	28,272.2
Deuda Quirografaria	1,500.0	2,265.7	2,190.0	1,755.0	1,375.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	4,336.3	4,424.6	4,424.6	4,424.6	4,424.6	8,824.6
Servicio de la Deuda a ILD	13.3%	15.8%	17.6%	16.1%	13.7%	12.0%
Deuda Neta Ajustada a ILD	105.3%	113.9%	96.0%	92.0%	88.0%	78.2%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	4.9%	7.4%	7.2%	5.8%	4.5%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo a corto plazo / ILD	15.3%	16.7%	14.2%	13.5%	12.8%	24.4%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado

p: Proyectado

*La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.