

## HR Ratings de México asignó calificación inicial de Largo Plazo de HR A con perspectiva estable al Estado de Chiapas

México, D.F., (16 de enero de 2012) – HR Ratings de México, S.A. de C.V., asignó la calificación de HR A con perspectiva estable al Estado de Chiapas. La calificación asignada de **HR A** significa que el emisor o emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene bajo riesgo crediticio.

La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings de México, S.A. de C.V. y en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción III de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

El **Balance Financiero** presenta superávits en 2008 y 2010 igual al 6.2% y 0.5% de los **Ingresos Totales**, así como déficits en 2007 y 2009, igual al 6.7% y 1% respectivamente. Al cierre de **2010** el **Balance Financiero** presentó un segundo superávit, éste es menor al registrado en 2008. El superávit registrado en 2010 es de P\$256.6m que representa únicamente el 0.5% de los **Ingresos Totales**. Esto se logró gracias a que el **Ingreso Total** incrementa en 6.4%, mientras que el **Gasto Total** sólo crece en 4.8%. Dentro del incremento en el ingreso destacan **Otros Ingresos Federales** que aumenta en P\$1,505.5m, esto por la entrada de P\$1,570m derivados de **Ramo 23** como un **Apoyo al Combate de la Pobreza**. A **agosto de 2011** la entidad presentó un superávit en **Balance Financiero** de P\$8,317.2m igual al 22.3% de los **Ingresos Totales**. Esto se debe a un bajo nivel de **Inversión Pública**, es decir sólo el 8% del monto presupuestado, por lo que el **Gasto Total** a esta fecha sólo es el 51% de lo presupuestado. Considerando que una parte importante del Gasto Corriente se concentra en la última parte del año, y que a agosto de 2011 el gasto en inversión lleva un atraso muy importante respecto al presupuesto será difícil mantener el resultado financiero observado a agosto de 2011 al cierre del año. En cuanto al resultado en **Balance Fiscal a agosto de 2011** se presentó un superávit de P\$12,667.3m igual al 33.9% de los **Ingresos Totales**. Este resultado es debido al superávit en el **Balance Financiero** y a ingresos por **Financiamiento** por P\$4,953.8m correspondientes a créditos de largo y corto plazo.

Según el **Presupuesto de 2012** se espera un **Balance Financiero** equilibrado, es decir el **Ingreso Total** es igual al **Gasto Total**; donde éstos son equivalentes a P\$62,521.6m lo que significa un aumento de los **Ingresos Totales** de 8.1% y un aumento de 9.6% en los **Gastos Totales**, respecto al **Presupuesto de 2011**.

Respecto a los **Ingresos Propios** estos mantienen una composición donde en promedio de **2007 a 2010** los ingresos por **Impuestos** representan el 30%, seguido de **Derechos** con el 28%, 23% **Aprovechamientos** y el resto proviene de **Productos** y de **Otros Ingresos**. Durante **2010** los **Ingresos Propios** ascendieron a P\$3,420.6m esto es un aumento del 8.7% respecto año anterior. El mayor aumento se registró en los ingresos por **Impuestos** que pasaron de P\$940.9m a P\$1,262.2m, correspondientes a un aumento del **Impuesto sobre Nómina** derivado de una mejora en los procesos de fiscalización. Adicionalmente, a partir de ese año los **Ingresos por Tenencia Estatal o Uso Vehicular de Automóviles** se cobra como un impuesto estatal. A **agosto de 2011** se habían recibido P\$2,805.4m de **Ingresos Propios**, es decir, el 36% del monto establecido en la Ley de Ingresos 2011; de los cuales el 37% corresponde a **Impuestos** y 26% a **Derechos**.

Los **Ingresos Federales** son en promedio el 94% de los Ingresos Totales de 2007 a 2010. Dentro de éstos las **Aportaciones por Ramo 33** son el 48% del total, mientras que las **Participaciones por Ramo 28** representan el 33% y el resto está compuesto por **Otros Ingresos Federales**. Para **2010** el crecimiento de los **Ingresos Federales** fue de 6.4% sumando un total de P\$51,997.3m, donde las Aportaciones por **Ramo 33** representan el 47% de éstos. A **agosto de 2011** se había recibido el 69% de los **Ingresos Federales** según la Ley de Ingresos 2011, donde el 35% corresponde a ingresos por **Ramo 28**, 52% a ingresos por **Ramo 33** y el resto a **Subsidios Federales** para programas de Salud.





La nueva alternativa en calificación de valores.

Educación, Infraestructura Social y Urbana, entre otros. La actual administración se ha caracterizado por realizar una importante gestión dirigida al incremento de recursos para beneficiar el desarrollo y mejoramiento de las condiciones básicas en la calidad de vida de su población. De acuerdo al Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL), hasta 2008 la entidad se caracterizaba por tener el mayor rezago social a nivel nacional, esta situación ha mejorado durante esta administración, avanzando dos posiciones en esta métrica.

Durante **2010** los **Gastos Totales** registrados fueron de P\$55,161.3m, donde el principal aumento se observó en **Transferencias y Subsidios** por 45% y **Servicios Personales** por 5.7%. De la misma manera, en 2010 se observó un aumento en el **Costo Financiero** de P\$11m en 2009 a P\$148.5m en 2010. Esto es debido a que en este año se reflejó el costo del financiamiento tomado el año anterior por más de P\$2,000m. Por otro lado, se registró una disminución en el gasto en **Inversión Pública**, pasando de P\$5,556.4m a P\$4,947.8m. Igualmente, este año las **Inversiones Financieras** pasan a P\$1,523.7m de P\$3,103.4m en 2009. Es importante señalar que un Gasto fuerte en 2010 es el de pago de **ADEFAS** que pasó de P\$311m en 2009 a P\$1,325.9m en 2010. Como se mencionó anteriormente a **agosto de 2011**, se tenía un avance del **Gasto Total** sólo del 51% respecto al presupuesto. El mayor grado de avance se tenía en **Transferencias y Subsidios** con 60% e **Inversiones Financieras** con 73% respecto al monto, mientras que la **Inversión Pública** es de apenas P\$306.6m cuando el presupuesto anual es por P\$3,883.7m.

La **Deuda Directa** a agosto de 2011 ascendía a P\$7,898.1m. Es importante señalar que el **20 de diciembre de 2011** se contrató un crédito estructurado por P\$5,469m con **Banobras** con un plazo de vencimiento de hasta 19 años y con fuente de pago las Participaciones Federales. El **22 de diciembre de 2011** se dispuso de P\$3,200m del monto total, lo anterior con el fin de refinanciar los **créditos de corto plazo** con **Banorte**, **Banamex** y **HSBC**. Adicionalmente, dado que no se ha dispuesto de la totalidad del crédito firmado en diciembre de 2011, se espera que para 2012 la **Deuda Total** aumente en por lo menos P\$2,269m, es decir, la parte restante de la totalidad del crédito contratado.

La **Deuda de largo plazo** está compuesta por **3 créditos con Banobras**. El primero con un saldo de P\$969.1m y vencimiento en diciembre de 2012; el segundo con un saldo de P\$40.2m y vencimiento en noviembre de 2011; y el tercero con un saldo de P\$1,995m y vencimiento en agosto de 2031. Existe un cuarto crédito de largo plazo contratado con **Banobras** pero éste corresponde al **Fondo de Reconstrucción de Entidades Federativas (FOREC)** con un saldo de P\$1,893.8m y vencimiento en julio de 2031. En este caso el crédito es operado por Banobras y la federación se obliga a cubrir el pago de capital mientras que el estado sólo está obligado a cubrir los intereses del crédito. Adicionalmente el Estado de Chiapas en 2007 emitió Certificados Bursátiles por P\$5,000m (**CHIACB 07U y CHIACB 07**) destinados a inversión pública productiva, teniendo como fuente de pago afectada el 100% del Impuesto sobre la Nómina. Estas emisiones han mostrado un buen comportamiento de pago cumpliendo con sus obligaciones en tiempo y forma. El saldo insoluto al 31 de julio de la emisión en UDIS es de P\$4,869m y de P\$780.1m la emisión en pesos.

Por otro lado, el **Servicio de la Deuda** respecto a los **Ingresos de Libre Disposición** pasó de 1% en 2009 a 10% en 2010 y 10% a agosto de 2011. Estos movimientos se deben al aumento de financiamiento registrado en 2010 y 2011. A pesar de ser creciente esta razón, se considera que al ser menor o igual del 10% disminuye la exposición al riesgo. En cuanto a la **liquidez** de la entidad, esta presenta niveles por debajo de la unidad para todo el período siendo para **agosto de 2011** de 0.48x. Esto puede generar presión a las finanzas que deriven en la contratación de créditos de corto plazo. **HR Ratings de México** dará seguimiento tanto a los indicadores de liquidez y deuda, así como a la programación de Ingreso-Gasto durante 2012 para determinar cualquier impacto en su calidad crediticia.



# Estado de Chiapas

Calificación de Largo Plazo

Calificación Finanzas Públicas

## HR A

La nueva alternativa en calificación de valores.

### Contactos

Ricardo Gallegos  
Director Deuda Subnacional, HR Ratings  
E-mail: [ricardo.gallegos@hrratings.com](mailto:ricardo.gallegos@hrratings.com)

Anakaren Sánchez  
Analista, HR Ratings  
E-mail: [anakaren.sanchez@hrratings.com](mailto:anakaren.sanchez@hrratings.com)

Ivonne Villaverde  
Analista Sr., HR Ratings  
E-mail: [ivonne.villaverde@hrratings.com](mailto:ivonne.villaverde@hrratings.com)

Felix Boni  
Director de Análisis, HR Ratings  
E-mail: [felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

C+ (52-55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

**Metodología de Calificación para Estados y Municipios (México), Abril de 2007**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que cuenta con una experiencia integral de más de 100 años en el análisis y calificación de la calidad crediticia de empresas y entidades de gobierno en México, así como de la capacidad de administración de activos, o desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social por parte de alguna entidad.*

Los valores de HR Ratings son la Validez, Calidad y Servicio.  
[www.hrratings.com](http://www.hrratings.com)

Paseo de los Tamarindos 400-A, Piso 26, Col. Bosque de Las Lomas, CP 05120, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

Las calificaciones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades, y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio u operación. La calificación otorgada no es una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción III de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores." HR Ratings basa sus calificaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base.