



A NRSRO Rating\*

# Estado de Oaxaca

Calificación de Largo Plazo

Comunicado de Prensa

## HR A

### **HR Ratings ratificó la calificación de Largo Plazo de HR A al Estado de Oaxaca y modificó la Perspectiva a Negativa de Estable**

**México, D.F. (11 de diciembre de 2013)** – **HR Ratings** ratificó la calificación al Estado de Oaxaca de HR A y modificó la Perspectiva a Negativa de Estable. La calificación asignada de **HR A** significa que con esta calificación, la entidad ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda.

El cambio de perspectiva se basa principalmente en el resultado en el Balance Financiero en 2012, que superó las estimaciones de déficit para ese año, así como las tendencias estimadas para 2013 y 2014. El deterioro en las métricas de Deuda (Servicio de Deuda y Deuda Neta), dado la toma de financiamiento adicional, incluyendo la emisión bursátil por hasta P\$2,670m. Dichos factores podrían parcialmente ser compensados con las acciones para el control del Gasto y los efectos de la reforma al Sistema de Pensiones llevada a cabo en 2012. No obstante, en caso de que el Estado no pueda realizar contenciones al Gasto, podría registrarse una mayor presión a las finanzas estatales, afectando así la calificación crediticia.

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante el último año del Estado de Oaxaca, incorpora información de Cuenta Pública al mes de Junio de 2013, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2013 y cierre de Cuenta Pública de 2012. Para mayor información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings para el Estado de Oaxaca, se puede revisar el reporte inicial publicado por HR Ratings el 14 de noviembre de 2011, así como el reporte de seguimiento publicado el 27 de noviembre de 2012. Los documentos pueden ser consultados en la página web: [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com).

En **2012** el **Balance Financiero** fue deficitario en P\$3,149.3m (millones de pesos), equivalente al 6% de los **Ingresos Totales**, mientras que las estimaciones para ese mismo año eran de 1.3%. El resultado del **2012** fue motivado por el crecimiento interanual del **Gasto Total** (en 20.6%) respecto el 2011, principalmente por el nivel erogado en Inversión Pública (P\$9,591.2m), además de la presión en todos los rubros al interior del **Gasto Corriente**, revirtiendo así el efecto de la política de contención de Gasto ejecutada durante 2011. Los ajustes más representativos son los de **Transferencias y Subsidios**, ascendiendo a P\$29,473.7m por los recursos transferidos para la Educación Básica y para Servicios de Salud. En segunda instancia está el rubro de **Participaciones y Aportaciones a Municipios** registrando un total de P\$9,810.2m (incremento de 10.2%) y **Servicios Personales**, que presiona el nivel erogado en 2012 (P\$3,941.2m) por los pagos en la plantilla laboral en el Poder Judicial y Sector Salud, también por las demandas por revisión salarial. De acuerdo a información proporcionada por el Estado a inicios de 2012 se tuvo una reforma paramétrica al sistema de pensiones, lo que le permitirá al Estado de Oaxaca contar con una reserva actuarial de 15 años para poder hacer frente a las obligaciones por pensiones, eliminando paulatinamente presiones al Gasto Corriente por los subsidios directos que la entidad debía afrontar.

En cambio en 2012 el **Ingreso Total** creció en menor proporción al Gasto, siendo el ajuste sólo de 9.7% más que los recursos obtenidos en 2011, cerrando en niveles de P\$52,255.7m, para éste ejercicio se obtuvieron mayores recursos federales por **Participaciones, Aportaciones Federales y recursos por gestión**, así como por el fortalecimiento de la recaudación de **Ingresos Propios** (principalmente por **Derechos, Impuestos y Otros Ingresos**) debido a las acciones de fiscalización ejecutadas, registrándose así el mayor nivel de recaudación dentro del periodo de análisis (P\$3,306.4m). Es importante señalar que en 2012 prevalece una alta concentración de Ingresos Federales como porcentaje del total, representando éstos el 95% y el restante 5% por Ingresos Propios.

**HR Ratings** estima para 2013 un déficit del **10.8%** del Ingreso Total, derivado de la presión de ciertos rubros en el **Gasto Corriente** (aumento entre 5%-6%) y por el desempeño en la **Inversión Pública**; el comportamiento en el Balance Financiero considera también incrementos en **Ingresos Federales e Ingresos Propios**.

Hoja 1 de 6

\*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, y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings de México como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934. (please see English disclaimer at end of this document)

104

Para **2013** la entidad ha implementado estrategias enfocadas al control del Gasto Corriente con el objetivo de equilibrar las finanzas estatales y continuar con la aplicación de medidas de fiscalización para crecer el padrón de contribuyentes. De acuerdo a información al mes de junio de 2013, el desempeño en las finanzas estatales de Oaxaca registra un déficit en Balance Financiero de P\$73m, mientras que a Junio de 2012 era superavitario en P\$1,735.4m (7% del Ingreso Total).

En **2012** el saldo de la **Deuda Consolidada** fue de P\$8,669.3m, incremento de 39.4%, principalmente por la contratación de créditos de Corto Plazo en P\$800.0m, así como por la disposición de más Deuda respaldada por Bono Cupón Cero (Banobras) resultando en un saldo de P\$2,608.9m. Por parte de los Certificados Bursátiles continúan vigente 2 emisiones (OAXUCB07 y OAXACA11) con un saldo de P\$5,100m y la Deuda Indirecta fue de P\$210.4m. La **Deuda Directa Ajustada** (excluye a los créditos FONREC y PROFISE Banobras) ascendió a P\$5,850.m en comparación a los P\$5,109m que reportaban en 2011. El **Servicio de Deuda Ajustado** respecto a los **Ingresos de Libre Disposición (ILD)** fue de 5% (dicho cálculo sólo contempla Amortización e Intereses de Deuda Bancaria y Certificados Bursátiles OAXACA11, Intereses de la Deuda Respaldada por Bono cupón Cero).

Sin embargo para el cierre de 2013 dicha razón podría ser superior, llegando a 23.4% y 22.2% en 2014; ya que se estima la contratación de Deuda adicional además de una emisión bursátil por hasta P\$2,760m, que de acuerdo a información brindada por la entidad hacia finales de este año el Gobierno del Estado concretará la operación bursátil por hasta P\$2,760m, teniendo como fuente de pago primaria el 25% del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) y como fuente complementaria el 1.5% del Fondo General de Participaciones Federales (FGP). HR AAA (E) publicada el 21 de Noviembre de 2013.

La **Deuda Neta Ajustada/ ILD** es negativa en casi todo el periodo de análisis, para **2012** representó el -15% mientras que en 2011 era de -25%, lo cual se explica en parte porque la Deuda Ajustada es una pequeña proporción, respecto a los recursos para hacer frente a las Obligaciones como son Caja, Bancos e Inversiones, incluyendo los recursos de Fideicomisos y Administración de Pago, así como el Efectivo Restringido y al incluir el saldo de las Obligaciones Financieras sin Costo representó el 121%/ ILD.

Se mantienen razones de liquidez y liquidez inmediata presionadas, siendo éstas al cierre de 2012 de 1.39x (veces) y 0.69x, respectivamente, mientras que en 2011 eran de 2.13x y 1.42x; esto a pesar que el Activo Circulante aumenta en P\$3,318.3m, ascendiendo a P\$12,352.1m, justificado por el movimiento en cuentas de Deudores, que cierra en P\$5,173.9m, mientras que el Activo de Mayor Liquidez (Caja, Bancos e Inversiones) se mantuvo en niveles similares a los de 2011, siendo de P\$6,092.6m. Mientras que las Obligaciones Financieras sin Costo, pasaron de P\$5,518.4m en 2011 a P\$9,775.4m en 2012; lo que representó un aumento de 77.4%, lo anterior es motivado por el saldo de Proveedores que aumenta en P\$937.2m, así como Acreedores Diversos cuya alza es de 110.7% (donde se incluyen los Contratista, adeudos a la SHCP, adeudos por las cuotas patronales IMSS, Pago de Pensiones a Corto Plazo, etc.) y Otros Pasivos que registra los depósitos en garantía.

**HR Ratings** dará seguimiento al comportamiento de los Ingresos, así como a las medidas de control y racionalidad en el Gasto que el Estado contempla ejecutar para este ejercicio fiscal y los subsecuentes, desempeño de las métricas de Deuda y otros indicadores para evaluar si existe algún cambio que afecte la calidad crediticia de la entidad, principalmente en el Gasto Corriente y la adquisición de Deuda adicional.



---

### Contactos

Ricardo Gallegos  
Director Ejecutivo Finanzas Públicas / ABS, HR Ratings  
E-mail: [ricardo.gallegos@hrratings.com](mailto:ricardo.gallegos@hrratings.com)

Ariadna Bozada  
Asociada de Finanzas Públicas, HR Ratings  
E-mail: [ariadna.bozada@hrratings.com](mailto:ariadna.bozada@hrratings.com)

C+ (52-55) 1500 3130

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



## HR Ratings Alta Dirección

### Dirección General

#### Presidente y Director General

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General Adjunto

Anibal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Director General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### Director General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Finanzas Públicas/ABS

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

#### Instituciones Financieras/ABS

Pedro Latapí +52 55 1253 6532  
pedro.latapi@hrratings.com

Roberto Ballinez

+52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa

Luis Quintero +52 55 1500 3146  
luis.quintero@hrratings.com

#### Deuda Corporativa/ABS

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
jose.luis.cano@hrratings.com

#### Infraestructura/ABS

Paulina Ducoing +52 55 1500 0768  
paulina.ducoing@hrratings.com

### Regulación

#### Director General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Directora General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761  
claudia.ramirez@hrratings.com

### Negocios

Salvador Salazar +52 55 1253 6530  
salvador.salazar@hrratings.com

Jorge B. González +52 55 1253 6547  
jorge.gonzalez@hrratings.com

Carlos Frías +52 55 1500 3134  
carlos.frias@hrratings.com

### Administración

Ximena Lara +52 55 1500 3138  
ximena.lara@hrratings.com



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 calificadora:

**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)

### Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR A perspectiva estable
Fecha de última acción de calificación	27 de noviembre de 2012
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2012, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2013, así como el avance presupuestal a junio de 2013.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información brindada por el Estado.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N.A.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N.A.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.*

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones 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 o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas 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 II y/o III, según corresponda, 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 y/u opiniones 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 y/u opiniones 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 y/u opiniones 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



# Estado de Oaxaca

Calificación de Largo Plazo

Comunicado de Prensa

## HR 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.

Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde USD1,000 a USD1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

**HR Ratings de Mexico, S.A. de C.V. is registered with the United States Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) for this type of security. HR Ratings' recognition as an NRSRO is limited to government securities described in clause (v) of Section 3(a)(62)(A) of the U.S. Securities Exchange Act of 1934. HR Ratings is also authorized by the National Banking and Securities Commission of Mexico (CNBV) as a credit rating agency.**