

Standard & Poor's revisa perspectiva del Estado de Oaxaca a estable de positiva; confirma calificación de 'mxA-'

Fecha de publicación: 24-Sep-2013 00:00:00 EST

Contacto de Servicio a Clientes

1-877-SPCLIENT

1-877-772-5436

Contáctenos

Contactos analíticos:

César Marcelo Barceinas, México 52 (55) 5081-4439, cesar.barceinas@standardandpoors.com

Daniela Brandazza, México 52 (55) 5081-4441, daniela.brandazza@standardandpoors.com

Resumen

- El desempeño presupuestal del Estado se mantendría adecuado en 2013 y 2014, aunque se ubicó por debajo de nuestras expectativas durante el último año, para subir la calificación.
- La posición de liquidez de Oaxaca se presionó en el último año y su deuda directa y obligaciones tipo deuda proyectamos que continuarían aumentando en 2013.
- Revisamos la perspectiva a estable de positiva y confirmamos la calificación de riesgo crediticio en escala nacional de 'mxA-' del Estado de Oaxaca.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el Estado de Oaxaca no generaría déficits después de gasto de inversión superiores al 5% de sus ingresos totales, en promedio, durante 2013 y 2014, y que mantendría un servicio de deuda inferior al 8% de sus ingresos discretos en 2014 y 2015.

Acción de Calificación

México, D.F., 24 de septiembre de 2013.- Standard & Poor's confirmó hoy su calificación de riesgo crediticio en escala nacional –CaVaI– de largo plazo de 'mxA-' del Estado de Oaxaca, México, y revisó su perspectiva a estable de positiva.

Fundamento

La revisión de la perspectiva a estable de positiva refleja un desempeño financiero que, si bien estimamos que se mantendría adecuado este año y en 2014, estuvo por debajo de nuestras expectativas en el último año para subir la calificación. En particular, observamos un desempeño presupuestal menos robusto al proyectado en 2012, que afectó su posición de liquidez y elevó sus obligaciones de tipo deuda. Asimismo, la revisión toma en cuenta los planes para contratar deuda directa adicional en 2013, lo que se reflejará en el incremento de su servicio de deuda a partir de este año.

Como resultado, principalmente, del importante crecimiento del gasto de inversión del Estado en 2012, este reportó un déficit después de gasto de inversión de 7% de sus ingresos totales que se financió con el incremento de sus obligaciones de tipo deuda por \$1,749 millones de pesos (MXN), así como a través de proveedores y acreedores que se incrementaron de MXN3,381 millones en 2011 a MXN5,675 millones en 2012.

A junio de 2013, la deuda directa del Estado de Oaxaca ascendió a MXN5,475 millones, equivalente a 40% de sus ingresos discretos que estimamos para este año, la cual está compuesta principalmente por dos emisiones de certificados bursátiles: una (con clave de pizarra, OAXCB 07U [mxA]) respaldada por los ingresos presentes y futuros del Impuesto Sobre la Nómina (ISN) y Derechos Vehiculares del Estado, con vencimiento en 2037 y otra (con clave de pizarra, OAXACA 11 [mxA]) respaldada por el 11.65% de las participaciones federales que le corresponden al Estado y con vencimiento en 2026. Para este año, Oaxaca planea contratar financiamiento adicional por MXN2,700 millones, aproximadamente, lo que elevaría su deuda directa a cerca de 60% de sus ingresos discretos y su servicio de deuda a 7% de estos mismos ingresos, de acuerdo con nuestro escenario base. En nuestra opinión, este nivel de endeudamiento proyectado aún se compara con algunos de sus pares nacionales en categorías similares de calificación y sería consistente con la calificación actual del Estado, aunque incrementos subsecuentes en montos significativos podrían presionarla.

Seguimos considerando que las prácticas administrativas del Estado son adecuadas, aunque enfrentan el reto de contener el crecimiento de su gasto operativo con el fin de evitar la volatilidad observada de sus resultados fiscales en los últimos años. Contablemente, opinamos que también será necesario que el Estado avance más rápidamente en la homologación de sus cuentas para seguir siendo comparable con sus pares nacionales y que mejore la periodicidad y detalle de la publicación de las mismas.

Por otra parte, si bien su economía ha crecido recientemente por arriba del promedio nacional, en nuestra opinión, sus aún débiles indicadores, como son un Producto Interno Bruto (PIB) per cápita que estimamos de US\$5,000 para 2012, uno de los tres más bajos del país y que representa poco menos de la mitad del promedio nacional (US\$10,460, para el mismo año), continuarían incidiendo negativamente en sus niveles de recaudación y, por tanto, en su flexibilidad financiera en los próximos años.

Liquidez

En línea con un desempeño presupuestal menos robusto al proyectado, su posición de liquidez también fue menos fuerte el último año. Esto, debido a que Oaxaca incrementó sus cuentas por pagar de MXN3,381 millones a MXN5,675 millones de 2011 a 2012, con el fin de financiar parte del déficit después de gasto de inversión –la otra parte fue cubierta con obligaciones de tipo deuda a través de Fondo de Reconstrucción para Entidades Federativas (FONAREC) y Programa de Financiamiento para la Infraestructura y Seguridad Pública de los Estados (PROFISE) por MXN1,749 millones– en tanto que su saldo en efectivo e inversiones se mantuvo sin cambios. Con respecto a este último, que ascendió a MXN6,093 millones, estimamos que sólo 10% sería de libre disposición, lo que equivaldría a cerca del 80% de su servicio de deuda estimado para este año.

Como parte de su política de liquidez, el Estado utiliza en la primera mitad del año créditos de corto plazo para cubrir desfases temporales de ingresos por montos aproximados de MXN200 millones, mismos que cubre en el segundo semestre. Nuestra expectativa para el cierre de este año, es que la posición de liquidez estatal mejore con respecto al año anterior. En caso contrario, su calificación podría presionarse a la baja.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el Estado de Oaxaca no continuaría deteriorando su desempeño presupuestal y no generaría déficits después de gasto de inversión superiores al 5% de sus ingresos totales, en promedio, durante 2013 y 2014. Refleja también nuestra expectativa de que el Estado mantendría un servicio de deuda inferior al 8% de sus ingresos discretos en 2014 y 2015. La calificación podría subir si Oaxaca mejora su desempeño presupuestal y reporta de manera consistente una posición balanceada o con déficits menores después de gasto de inversión. La calificación podría bajar si su servicio de deuda supera el 10% de sus ingresos discretos, si su posición de liquidez no mejora o si la entidad presenta déficits operativos.

Evaluación de los factores de calificación

Estado de Oaxaca -- Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación*

Factor de calificación	Categoría
Marco institucional	4 (en una escala de 1 (más fuerte) al 6 (más débil))
Administración financiera	4 (en una escala de 1 (más fuerte) al 6 (más débil))
Liquidez	4 (en una escala de 1 (más fuerte) al 6 (más débil))

*Las calificaciones de Standard & Poor's de gobiernos locales y regionales se basan, entre otras cosas, en un sistema de

evaluación sobre ocho factores principales, como se explica con mayor detalle en nuestros criterios (vea la sección correspondiente). Publicamos nuestras categorías de evaluación para los tres factores de calificación indicados aquí.

Estadísticas principales

Estado de Oaxaca - Estadísticas Financieras

(Millones de Pesos Mexicanos)	Año fiscal que concluye el 31 de diciembre			
	2010	2011	2012	2013 (eb)
Ingresos operativos	36,644	40,092	41,173	44,561
Gastos operativos	35,606	36,195	39,441	42,883
Balance operativo	1,038	3,897	1,732	1,678
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	3	10	4	4
Ingresos de capital	2,263	2,050	4,951	3,000
Gastos de inversión (capex)	6,125	4,248	9,832	6,884
Balance después del gasto de capital	-2,824	1,699	-3,149	-2,206
Balance después del gasto de capital (% de los ingresos totales)	-7	4	-7	-5
Repago de deuda	208	1,420	121	247
Balance después del repago de deuda	-3,032	279	-3,270	-2,453
Balance después de repago de deuda (% de los ingresos totales)	-8	1	-7	-5
Financiamiento	500	2,807	1,749	2,650
Balance después de financiamiento	-2,532	3,086	-1,521	197
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	N.A.	9	3	8
Crecimiento del gasto operativo (%)	N.A.	2	9	9
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	4	5	8	7
Gastos de inversión (% del gasto total)	15	11	20	14
Deuda directa al cierre fiscal	4,547	5,110	5,461	8,160
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	12	13	13	18
Intereses (% de los ingresos operativos)	1	0	1	1
Servicio de deuda (intereses y amortizaciones- % de los ingresos operativos)	1	4	1	2
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	44	44	42	59
Intereses (% de los ingresos discrecionales)	2	1	3	4
Servicio de deuda (% de los ingresos discrecionales)	4	14	4	6

eb - El escenario base refleja la expectativa de Standard & Poor's sobre el escenario más probable. El escenario pesimista representa algunos de los aspectos que de darse pudieran explicar una baja en la calificación. Y, el escenario optimista representa alguno de los aspectos que de darse explicarían una suba en la calificación. N.A. - No Aplica.

Estado de Oaxaca - Estadísticas Económicas

	Año que concluye el 31 de diciembre		
	2010	2011 (eb)	2012 (eb)
Población	3,801,962	3,853,760	3,906,263
Crecimiento de la población (%)	N.A.	1.4	1.4
PB per cápita (Pesos Mexicanos)	51,874.90	56,209.36	59,501.99
Tasa de desempleo (%)	2.6	2.9	2.6

eb - Escenario base de Standard & Poor's. N.D. - No disponible. N.A. - No aplicable

Fuente: Standard & Poor's y datos oficiales.

Estadísticas clave de soberanos

Indicadores de riesgo soberano, 1 de julio de 2013.

Criterios y Análisis Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 28 de febrero de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 4 de abril de 2011.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 28 de mayo de 2012.
- [Metodología para calificar Gobiernos Locales y Regionales](#), 9 de febrero de 2011.
- [Criterios: Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 2 de septiembre de 2010.
- [Standard & Poor's revisa perspectiva del Estado de Oaxaca a positiva de estable; confirma calificación de 'mxA-'](#), 29 de agosto de 2012.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de "Criterios y Análisis Relacionados"). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones. El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de junio de 2013.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

Copyright © 2014 Standard & Poor's Financial Services LLC, una división de The McGraw Hill Financial. Todos los derechos reservados.

Prohibida la reproducción y distribución de esta información en forma alguna y/o por medio alguno, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's. Standard & Poor's no garantiza la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del información alguna, incluyendo las calificaciones, y no es responsable de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, o de los resultados obtenidos a partir del uso de dicha información. STANDARD & POOR'S DENIEGA TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. STANDARD & POOR'S no será sujeto de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso de esta información, incluyendo calificaciones. Las calificaciones de Standard & Poor's son opiniones y no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, vender o retener títulos valor o instrumentos. No se refieren al valor de mercado de los instrumentos ni a su conveniencia para fines de inversión y no deben considerarse como asesoría de inversiones. Por favor lea nuestro aviso sobre exención de responsabilidad (disclaimer) [aquí](#).