FitchRatings

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edif. Connexity P. 8
Col. Del Paseo Residencial, Monterrey, N.L., 64920
México T 81 8399 9100 F 81 8399 9158

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88 Piso 3
México, D.F. 11950
T 55 5202 6555 F 55 5202 7302

Agosto 12, 2011

ESTADO LIBRE Y SOBERANO DE OAXACA
Blvd. Eduardo Vasconcelos No. 617
Col. Jalatlaco, Zona Centro
CP 68080 Oaxaca, Oax.

SECRETARIA DE FINANZAS
RECIBIDO
10:32
18 AGO 2011
SUBSECRETARIA DE EGRESOS
CONTABILIDAD PRESUPUESTAL
2010-2016

At'n. **Lic. Gerardo Cajiga Estrada**
Secretario de Finanzas

REF: Calificación Crédito del Estado de Oaxaca

Por medio de la presente nos permitimos informarle que Fitch (ver definición al final) asignó la siguiente calificación:

-- Crédito bancario contratado por Oaxaca con Banobras, por un monto de hasta $2,082.45 millones de pesos, se asignó calificación inicial de 'AA(mex)'

Fundamentos: Ver **Anexo I**

La metodología de calificación principal que se aplicó en referencia a las calificaciones se titula "Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales", publicado en Marzo 4 de 2010. Todas las metodologías y criterios de calificación pueden ser encontrados en las siguientes páginas: www.fitchratings.com y www.fitchmexico.com.

Al emitir y dar seguimiento a las calificaciones, Fitch depende de información precisa que recibe de los emisores y/o entidades calificadas, agentes financieros, y otras fuentes que Fitch considera creíbles y confiables. Fitch lleva a cabo una investigación razonable sobre la información utilizada de acuerdo con su metodología de calificación y obtiene una verificación razonable de esa información por fuentes independientes, siempre y cuando dichas fuentes estén disponibles para un determinado instrumento y/o en una determinada jurisdicción.

La forma en la que Fitch realiza la investigación de información precisa y el alcance de la verificación obtenida por un tercero o fuente externa puede variar dependiendo de la naturaleza del instrumento calificado y su emisor, los requerimientos y prácticas en la jurisdicción en la cual el instrumento calificado es ofertado y vendido y/o el emisor está ubicado, la disponibilidad y naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la gerencia del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones de terceras personas preexistentes, tales como auditorías externas, cartas de reconocimiento de procedimientos, valuaciones, reportes actuariales, reportes de ingeniería, opiniones legales y otros reportes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación de terceros independientes y competentes con respecto al instrumento en particular o en la jurisdicción particular del emisor, y una variedad de otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación exhaustiva ni una verificación por terceros puede asegurar que toda la información de la que Fitch depende en relación con una calificación va a ser precisa y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables por la precisión de la información que proveen a Fitch y al mercado a través de los documentos de la transacción y otros reportes. Al asignar sus calificaciones, Fitch debe depender del trabajo de expertos, incluyendo auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados, con respecto a cuestiones legales y fiscales. Asimismo, las

calificaciones son inherentemente prospectivas y consideran supuestos y predicciones sobre eventos futuros que por su naturaleza no se pueden verificar como hechos. Consecuentemente, a pesar de cualquier verificación de hechos actuales, las calificaciones pueden afectarse por eventos futuros o condiciones que no fueron anticipados en el momento en el que una calificación fue asignada o ratificada.

Fitch busca mejorar continuamente sus criterios y metodologías de calificación y periódicamente actualiza en su página de internet las descripciones de sus criterios y metodologías para instrumentos de determinado tipo. El criterio y metodología utilizados para determinar una acción de calificación son aquellos vigentes al momento en el que se toma la acción de calificación, el cual es la fecha del respectivo comentario que se emite sobre la acción de calificación. Cada uno de estos comentarios provee información sobre el criterio y metodología utilizados para obtener la calificación mencionada, el cual pudiera diferir del criterio y metodología general para el tipo de instrumento aplicable publicado en la página de internet en un momento dado. Por tal motivo, ustedes debieran siempre consultar el comentario de acción de calificación aplicable para una información más precisa sobre los fundamentos de cualquier calificación.

Las calificaciones están basadas en metodologías y criterios establecidos que Fitch continuamente evalúa y actualiza. Por tanto, las calificaciones son el producto del trabajo colectivo por parte de Fitch, y ninguna persona, o grupo de personas, son responsables en lo individual por las calificaciones. Todos los reportes por parte de Fitch tienen autoría compartida. Las personas identificadas en los reportes estuvieron involucradas en las opiniones establecidas en dichos reportes, pero no tienen una responsabilidad individual por dichas opiniones. Las personas son identificadas en los reportes exclusivamente con el carácter de contactos.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, hacia la entidad o cualquier otra persona, para comprar, vender, realizar o mantener cualquier tipo de inversión, crédito o instrumento, o para tomar cualquier tipo de estrategia financiera respecto a una inversión, crédito o instrumento de cualquier entidad o emisor calificado. Las calificaciones no comentan sobre lo adecuado de los valores de mercado, ni adaptabilidad de cualquier inversión, crédito o instrumento para cualquier inversionista en particular (incluyendo sin limitar, cualquier tratamiento regulatorio y/o contable), o la naturaleza fiscal y aplicación de impuestos a los pagos realizados en cualquier inversión, crédito o instrumento. Fitch no es un asesor, ni provee a la entidad o a cualquier tercero algún tipo de asesoría financiera o de servicios legales, contables, de estimaciones, o valuaciones actuariales. Una calificación no debe ser vista como una substitución a dicho tipo de asesoría o servicios.

La asignación de una calificación por parte de Fitch no constituye un consentimiento por parte de Fitch para usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro u otro proceso de colocación bajo las leyes relevantes para instrumentos financieros de Estados Unidos, Reino Unido, o cualquier otro país.

Es importante que ustedes y/o la entidad nos provean en forma expedita toda aquella información relevante a las calificaciones, para que éstas continúen siendo apropiadas. Las calificaciones pueden ser mejoradas, bajadas, retiradas o puestas en observación, debido a cambios, adiciones, veracidad o falta de consistencia en la información, o por cualquier otra razón que Fitch considere suficiente.

Ninguna parte de esta carta tiene como intención o debe ser interpretada como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y la entidad o cualquier otro usuario de las calificaciones. Nada

en esta carta permite limitar el derecho de Fitch a publicar, distribuir, o permitir a un tercero el publicar o en otra forma distribuir las calificaciones y el fundamento de dichas calificaciones.

En esta carta, "Fitch" significa Fitch, Inc. y Fitch Ratings Ltd, así como cualquier subsidiaria de alguna de éstas en conjunción con cualquier sucesor en interés de dichas entidades.

Atentamente,

Isaura Guzmán Leal
Director
Fitch Ratings

Eduardo Hernández de la Garza
Director
Fitch Ratings

Anexo I – Fundamentos de la Calificación

Fitch Ratings asignó la calificación de 'AA(mex)' a un crédito bancario contratado por el Estado de Oaxaca con el Banco Banobras, por un monto de hasta $2,082.45 millones de pesos y con un plazo de 20 años a partir de la primera disposición. El destino del crédito será destinado a inversiones públicas productivas y particularmente para cubrir las aportaciones del Estado de contraparte correspondientes al Fideicomiso FONDEN Estatal, relativas a Declaratorias de Desastres Naturales emitidas por la Secretaría de Gobernación en 2010 y/o solventar el costo de obras y acciones de reconstrucción de infraestructura estatal acordadas con el Ejecutivo Federal en virtud de daños ocasionados por fenómenos naturales ocurridos en 2010 o en años posteriores.

El crédito se deriva de la estructura y reglas de operación del Fondo Nacional de Reconstrucción (FONAREC), en donde dicho fondo cubrirá el 100% del capital al vencimiento, a través de la compra de bonos cupón cero del Gobierno Federal Mexicano [considerados AAA(mex) / F1+(mex) por Fitch Ratings] que se utilizarán para dicho propósito. Por su parte, el pago de intereses será responsabilidad del Estado; el cual afectó como fuente de pago el 4.3% de sus participaciones federales a un fideicomiso ya constituido, cuyo fiduciario es Banco Banamex. Los recursos derivados de las participaciones federales afectadas ingresan directamente a este vehículo por medio de depósitos de la Tesorería de la Federación (TESOFE), de acuerdo a una instrucción irrevocable girada por el Estado.

El crédito está denominado en pesos, la tasa de interés es fija de acuerdo a lo estipulado en el contrato de crédito, lo cual se determina en cada disposición del financiamiento, los pagos de intereses son mensuales, el pago de capital será al vencimiento (20 años), y cuenta con un fondo de reserva a constituirse en el fideicomiso por un monto equivalente a 1 mes de intereses.

Por otra parte, es importante mencionar que Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura y documentación relacionada con el crédito, apoyándose de un despacho legal externo de reconocido prestigio.

La calificación del financiamiento, se fundamentan en los siguientes factores:
-- La fortaleza jurídica-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, es decir las participaciones federales para el caso de los intereses y la estructura de bonos cupón cero para cubrir el 100% del capital.
-- Los términos y condiciones favorables del financiamiento.
-- Las buenas coberturas o márgenes de seguridad del servicio de la deuda que se derivan de la estructura, considerando diversos escenarios adversos modelados por Fitch.
-- La constitución y mantenimiento del fondo de reserva.
-- La calificación de calidad crediticia de Oaxaca de 'A-(mex)'. A este respecto, de acuerdo a la metodología de Fitch cambios en la calificación del Estado pudieran tener un efecto en la misma dirección en las calificaciones específicas de los financiamientos del Estado.

El Estado de Oaxaca se localiza en la región sur del país; su población en 2010 se estima en 3.8 millones de habitantes (3.3% / nac.), presentando una tasa media anual de crecimiento de 1.6% en el periodo 2005-2010, similar al promedio nacional (1.7%). La base económica se sustenta en el sector primario en donde se emplea el 40.7% de la población económicamente activa, aunque solamente aporta 9.9% al PIBE. Por otro lado, resalta dentro del sector turístico destinos como Huatulco, Puerto Escondido, Mitla y Monte Albán. Por último, en términos de infraestructura pública, educación y cobertura de servicios básicos, el Estado presenta indicadores inferiores al promedio nacional, ubicándose como la tercera entidad más marginada del país, de acuerdo con el CONAPO.