

## Fitch Ratings ratifica las calificaciones del Estado de Oaxaca

**Monterrey, N.L. (Junio 11, 2012):** Fitch ratificó la calificación de 'A-(mex)', correspondiente a la calidad crediticia del Estado de Oaxaca, la perspectiva crediticia se mantiene 'estable'. Asimismo, se tomaron las siguientes acciones de calificación, respecto a financiamientos relacionados con el Estado:

- OAXCB 07U, saldo al 30 de mayo de 2012 de \$3,130.5 mdp, se ratifica en 'AA+(mex)'.
- Crédito Banobras (2011), saldo de \$1,840.6 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'.
- OAXACA 11, saldo de \$1,931.4 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'.

La calificación del Estado de Oaxaca se sustenta en las siguientes fortalezas: endeudamiento y obligaciones de pago con un favorable perfil y estructura; dinamismo en la recaudación local; balances equilibrados, así como satisfactoria posición de liquidez; y control en el gasto operacional en relación a la dinámica de los ingresos.

Asimismo, Fitch identifica las siguientes limitantes: dependencia de ingresos federales superior al Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF); si bien en el último ejercicio dicha dependencia disminuyó en términos relativos; moderados niveles de apalancamiento respecto a sus ingresos disponibles; presiones por parte del gremio del magisterio, lo cual ha significado generar inestabilidad y detrimento en la economía en la capital del Estado; contingencias relacionadas con la parte no fondeada del pasivo por pensiones y jubilaciones; baja participación de empleo formal en la economía; muy alto nivel de marginación y requerimientos significativos en materia de infraestructura y servicios públicos.

En lo que respecta al desempeño financiero del Estado, durante 2011 la actual administración implementó un programa intensivo para mejorar la recaudación propia. Mediante políticas estrictas de fiscalización y depuración de padrones de contribuyentes, los ingresos locales registraron un crecimiento cercano al 60%, respecto del ejercicio anterior, totalizando \$2,576 millones de pesos (mdp) y representando 5.4% de los ingresos totales; dicha proporción es superior al histórico registrado por la entidad (en promedio 4%). Si bien este porcentaje aun compara desfavorablemente con la mediana del GEF (6.6%), es de destacar la labor administrativa realizada para fortalecer estructuralmente los ingresos propios. En opinión de Fitch, de consolidarse esta estructura de ingresos, acompañada con una política prudente de gasto, la flexibilidad del Estado se podría fortalecer; y dicho aspecto podría ser un fundamento para incrementar la calificación de Oaxaca.

En cuanto al gasto operacional (\$9,158 mdp en 2011), éste ha observado un dinamismo inferior al de los ingresos disponibles (IFOs, \$11,915 mdp), registrando tasas de crecimiento entre 2007 y 2011 de 8% y 12% respectivamente; no obstante, existen presiones dentro de la estructura del gasto corriente y transferencias. Al respecto, se implementaron políticas y prácticas concretas de control a través de una reforma programática presupuestal y una nueva Ley de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria. Actualmente, el gasto operacional consume 77% de los IFOs, siendo dicha proporción la más baja registrada en los últimos tres años y comparando favorablemente con el GEF (85% / IFOs). Lo anterior permitió que Oaxaca mejorara su generación de ahorro interno, después de una tendencia decreciente en los últimos ejercicios. En 2011 totalizó \$2,756 mdp, representando 23% de los IFOs (GEF: 16%). Fitch espera que la generación de ahorro interno logre estabilizarse, ya que podría dotar de mayor flexibilidad financiera para hacer frente a los compromisos de deuda e inversión.

En el tema de inversión, la administración cuenta con diversos proyectos estratégicos enfocados a infraestructura carretera, hidráulica y atracción de inversión nacional y extranjera. Las necesidades en el Estado son altas, y esto continúa siendo una debilidad de la calificación. Por su parte, los pasivos de no bancarios de la entidad han sido moderados, en comparación con el nivel de operación y presupuesto anual manejado. Fitch esperaría que esta política de manejo prudente en pasivos no bancarios continúe.

En cuanto a deuda pública, al 30 de mayo de 2012, la deuda directa de Oaxaca ascendió a \$1,931 mdp, recientemente reestructurada a través de la emisión OAXACA 11, la cual cuenta con una garantía parcial de pago oportuno por parte de Banobras de hasta el 30% del saldo insoluto de la emisión. Adicionalmente, en 2007 el Estado llevó a cabo la emisión OAXCB 07U cuyo saldo a mayo asciende a \$3,131 mdp, la cual está

denominada en UDIs y tiene como respaldo el 100% de los ingresos derivados de la recaudación del ISN y de ciertos derechos vehiculares. Finalmente, en 2011 el Estado accedió a recursos del Fondo Nacional de Reconstrucción (FONAREC), a través de un crédito contratado con Banobras, 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.

Considerando estas obligaciones, en 2011 los indicadores de endeudamiento relativo y sostenibilidad representaron 0.43 veces (x) y 1.85x los IFOs y ahorro interno, respectivamente, niveles congruentes con la calificación actual del Estado. Fitch estima que los indicadores se mantendrán en estos niveles para los siguientes ejercicios.

En materia de pensiones y jubilaciones, Oaxaca cuenta con sistema de beneficio definido, siendo la Oficina de Pensiones del Estado (OPE) el organismo encargado de cubrir dichas obligaciones para los trabajadores sindicalizados al servicio de la entidad. Para ello, la OPE recibe aportaciones del 16.5% de la nómina de los empleados activos (10.0% Estado, 6.5% trabajadores). Cabe mencionar que la Ley de Pensiones ha sido recientemente reformada, por lo que Fitch dará seguimiento a la valuación actuarial de la OPE, a fin de dimensionar el grado de contingencia que la situación financiera de la OPE podría representar para las finanzas estatales en el mediano plazo.

El Estado de Oaxaca se localiza en la región sur del país; su población en 2010 se estimó en 3.8 millones de habitantes (3.3% / nac.), presentando una tasa media anual de crecimiento de 1.6% en el período 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 PIB. 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.

### Contactos Fitch Ratings:

Isaura Guzmán (Analista Líder)  
Director  
Fitch México, S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612, Monterrey, N.L.

Gualberto Vela (Analista Secundario)  
Analista

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)  
Senior Director

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, Monterrey, N.L.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por el Estado de Oaxaca y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del Estado de Oaxaca, visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales', Ago. 15, 2011.
- 'Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU', Mar. 05, 2012.
- 'Criterios de calificación de financiamientos subnacionales' Mar. 4, 2010

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.