

Fitch Ratificó en 'A-(mex)' la Calificación del Estado de Oaxaca, la Perspectiva se mantiene Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Mayo 21, 2014): Fitch Ratings 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 los financiamientos relacionados con el Estado:

- Emisión OAXCB 07U, monto inicial de MXN2,800 millones y saldo al 31 de marzo de 2014 de MXN3,320 millones, se ratifica en 'AA+(mex)'.
- Crédito Banobras (FONAREC) 11, monto inicial de MXN2,082 millones y saldo de MXN2,032 millones, se ratifica en 'AA(mex)'.
- Emisión OAXACA 11, monto inicial de MXN1,947 millones y saldo de MXN1,793 millones, se ratifica en 'AAA(mex)'.
- Emisión OAXACA 13, monto inicial de MXN1,200 millones y saldo de MXN1,196 millones, se ratifica en 'AAA(mex)'.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación del Estado de Oaxaca se sustenta en las siguientes fortalezas: indicadores de endeudamiento y sostenibilidad adecuados; endeudamiento y obligaciones de pago tanto con perfiles como con estructuras favorables; importante dinamismo en la recaudación local y satisfactoria posición de liquidez.

Asimismo, Fitch identifica las siguientes limitantes: estructura de gasto operacional creciente, limitando la generación de ahorro interno; mayor exposición a los efectos económicos derivados de los desastres naturales, lo cual impacta en mayores requerimientos de inversión; baja participación de empleo formal en la economía; y requerimientos significativos en materia de infraestructura y servicios públicos.

La deuda de Oaxaca se considera moderada, en términos relativos, pero manejable para la entidad en el largo plazo. Al 31 de marzo 2014, la deuda directa de largo plazo ascendió a MXN4,774 millones, más otras obligaciones de pago por MXN6,331 millones. Además, el Estado utiliza líneas de crédito de corto plazo con saldo MXN650 millones. En 2013, los indicadores de endeudamiento relativo y sostenibilidad representaron 0.51 veces (x) y 5.89x los ingresos disponibles y ahorro interno respectivamente.

Al agregar al perfil crediticio los planes de endeudamiento adicional por alrededor de MXN2,240 millones en 2014, Fitch considera que los indicadores de deuda siguen siendo congruentes con el nivel de calificación actual; los cuáles se ubicarían en los próximos años en 0.60x los IFOs, y estima que el servicio de la deuda represente hasta el 70% del ahorro interno promedio. Además, cerca de la totalidad de la deuda posee características que limitan la exposición de mercado ante un incremento abrupto en la tasa de interés. Finalmente, los cuatro financiamientos ratificados por Fitch observan coberturas del servicio de la deuda robustas en el último ejercicio y la operación de pago se mantiene conforme a lo estipulado a los contratos de crédito y fideicomiso.

En lo que respecta a los ingresos del Estado, desde el 2011, la administración actual implementó un programa extensivo para mejorar la recaudación propia. Mediante políticas estrictas de fiscalización y depuración de padrones de contribuyentes, los ingresos locales registraron un crecimiento del 28.3% nominal con respecto del ejercicio anterior, totalizando MXN4,246 millones que representa 7.4% de los ingresos totales; proporción superior al histórico registrado por la entidad. Aunque dicho porcentaje aún compara por debajo de la mediana del GEF (8.2%), es de destacar la labor de gestión y administración realizada para fortalecer estructuralmente los ingresos propios.

Relacionado al gasto operacional, éste ha observado un dinamismo superior al de los ingresos disponibles; registra tasas de crecimiento entre 2009 y 2013 de 16.5% y 11.2% respectivamente. Esto se debe a presiones dentro de la estructura del gasto, principalmente, transferencias con recursos propios relacionadas educación y pensiones. Cabe señalar que 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 91% de los IFOs, siendo dicha proporción la más alta registrada en los últimos cinco años, la cual compara desfavorablemente con el GEF (87% / IFOs).

A pesar de esto último, Oaxaca logró una generación de ahorro interno adecuada, aunque aún permanece la tendencia decreciente de los últimos ejercicios. En 2013, totalizó MXN1,371 millones, representando 8.7% de los IFOs (GEF: 12.6%). Fitch espera que la generación de ahorro interno logre estabilizarse en años posteriores; derivado de una consolidación de ingresos en conjunto resultados de la política prudente de gasto y al proceso de centralización de la nómina de los maestros hacia la Federación hecho que podría dotar de mayor flexibilidad para hacer frente a los compromisos de deuda e inversión.

En el tema de inversión, la administración cuenta con un robusto Plan Estatal de Desarrollo (2011-2016) que incluye diversos proyectos estratégicos enfocados a infraestructura carretera, hidráulica y atracción de inversión tanto nacional como extranjera. Las necesidades de inversión pública en el Estado son altas, en parte por los últimos desastres naturales del 2010 a 2012 que han significado una mayor presión de reconstrucción.

La liquidez permanece adecuada en 13% de los ingresos totales pero el nivel de pasivo circulante al cierre de los ejercicios es creciente. Éste ascendió a MXN11,044 millones y creció 26% respecto a 2012; sin embargo, se considera aceptable en comparación con el nivel de operación y presupuesto anual manejado. Adicionalmente, a marzo 2014, se registra menor pasivo circulante. Fitch esperaría que la política de manejo prudente en pasivos de corto plazo continúe.

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 27.5% de la nómina de los empleados activos; 18.5% Estado, 9% trabajadores. Cabe mencionar que la Ley de Pensiones fue reformada en enero del 2012 dotando viabilidad en el largo plazo es decir a 15 años. Por tanto, Fitch opina que si bien las presiones de gasto corriente por el aumento en las aportaciones del Estado han impactado la estructura de gasto, en el mediano plazo no existe una contingencia importante en materia de seguridad social.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Entre los elementos que presionarían a la baja la perspectiva crediticia, se encuentran: mayor endeudamiento de corto y/o largo plazo no proporcional a ingresos disponibles así como un deterioro importante en el ahorro interno. Por otra parte, una mejora en los indicadores relativos de deuda al igual que una mejora en la proporción de ingresos propios a totales, así como una continuidad en las políticas para la contención del gasto operacional, apoyarían una mejora en la perspectiva crediticia.

En lo que respecta a las calificaciones de los créditos, éstas se encuentran estrechamente ligadas a la calificación crediticia del Estado, de acuerdo con la metodología de Fitch. Por lo que un ajuste en la calificación de la entidad podría verse reflejado directamente y en el mismo sentido en las calificaciones específicas de los créditos. Adicionalmente, cualquier mecanismo adicional a los ya contemplados en la estructura inicial que permita robustecer el crédito podría mejorar la calificación asignada. Por el contrario, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

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

Juan Saenz (Analista Secundario)
Analista

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399-9100. E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

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 financiera considerada para la calificación corresponde al cierre del ejercicio 2013, así como la Ley de Ingresos 2014 y Presupuesto de Egresos 2014.

La última revisión del Estado de Oaxaca fue en Mayo 21, 2013.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el Estado de Oaxaca y/u obtenida de fuentes de información pública. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre el Estado de Oaxaca, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia del Estado de Oaxaca, con base al análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar esta calificación son:

- Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales (Agosto 14, 2012);
- Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU (Septiembre 10, 2012);
- Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Marzo 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: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.