

## Fitch Ratings ratifica la calificación del Estado de Oaxaca y de sus financiamientos específicos; la perspectiva es estable

**Monterrey, N.L., (Agosto 20, 2009)** Fitch Ratings ratificó la calificación de 'A-(mex)', correspondiente a la calidad crediticia del Estado de Oaxaca, cuyo significado es "Alta Calidad Crediticia". Asimismo, confirmó las calificaciones de 'AA+(mex)' de la emisión de certificados bursátiles OAXCB 07U y de 'AA(mex)' de un crédito bancario otorgado por Scotiabank; el significados de ambas es "Muy Alta Calidad Crediticia". La perspectiva crediticia de las calificaciones es 'estable'. La siguiente tabla resume las acciones de calificación mencionadas del Estado de Oaxaca y sus financiamientos.

	<u>Saldo (06/30/09)</u>	<u>Calificación</u>
-- Oaxaca (calificación emisor)	n/a	<b>A-(mex)</b>
-- OAXCB 07U	\$2,835.7 mdp	<b>AA+(mex)</b>
-- Scotiabank 07	\$437.9 mdp	<b>AA(mex)</b>

La calificación crediticia del Estado se encuentra fundamentada en las siguientes fortalezas:

- Características favorables en el perfil y estructura de la deuda pública; no obstante, presenta altos niveles de endeudamiento, en términos de sus ingresos disponibles y ahorro interno.
- Dinamismo en la recaudación local, destacando los impuestos.
- Balances equilibrados, así como una satisfactoria posición de liquidez.

Por otra parte, la calificación de la entidad se ve limitada por:

- Dependencia de ingresos federales, característica común de los estados mexicanos, siendo para Oaxaca superior a la mediana del GEF.
- Contingencias que pudieran presentarse en el mediano plazo relacionadas con el pago no fondeado de pensiones y jubilaciones.
- Baja participación del empleo formal en la economía; muy alto nivel de marginación y requerimientos significativos en materia de infraestructura y servicios públicos.

En el ejercicio fiscal 2008, los ingresos totales de Oaxaca se ubicaron en \$40,776.6 millones de pesos (mdp), de los cuales el 3.9% correspondió a ingresos estatales, equivalentes a \$444 pesos per cápita, indicadores que en ambos casos son inferiores a las medianas del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF; 7.0% y \$636 pesos, respectivamente). En particular, la recaudación local tuvo un incremento de 19.7%, el cual se explica básicamente por la buena dinámica de los productos e impuestos. Dentro de los impuestos, el Estado ha implementado un sistema integral de fiscalización reflejándose en una mayor recaudación del ISN (Impuesto sobre Nóminas), registrando un aumento de 5.9% real durante 2007-2008. Por su parte, los ingresos federales disponibles (participaciones estatales y otros ingresos federales disponibles) presentaron un importante incremento de 26.5%; por tanto, los ingresos fiscales ordinarios (IFOs, ingresos disponibles) crecieron a un nivel histórico de 25.4%. En contraste, al primer semestre del año, los IFOs muestran una reducción de 21.7% con respecto al 2008, explicado por la fuerte caída en la Recaudación Federal Participable, afectando a su vez la asignación de participaciones federales recibidas por las entidades. Por otro parte, resalta la buena tendencia en recaudación estatal, observando un crecimiento de 2.6% con respecto al mismo período del año anterior.

En cuanto a los egresos, en 2008 el gasto corriente (GC) registró un bajo crecimiento de 3.1%, relacionado principalmente con el gasto indirecto de la inversión estatal (contratación de técnicos, renta de maquinaria, gasto de difusión, materiales, etc.), y el pago por la prestación de servicios de largo plazo vinculados con las nuevas oficinas administrativas "Ciudad Administrativa Tlaxiact de Cabrera". Por su parte, las transferencias no etiquetadas (TNE, realizada con recursos disponibles) aumentaron únicamente 2.2%. En tales circunstancias, mientras los IFOs presentaron un importante aumento, el gasto operacional (GO = GC + TNE) mostró un ligero incremento de 2.8%. En el avance al primer semestre de 2009, se mantiene la tendencia de disciplina en el GO, registrando un crecimiento de 6.3%. En este sentido, para la segunda parte del año se implementarán medidas de contracción del gasto, con el fin de contrarrestar el entorno de ingresos federales. Cabe señalar que los balances se mantienen equilibrados y el nivel de efectivo del Estado ha sido satisfactorio (9.5% con respecto a los ingresos totales en promedio de los últimos 3 años).

Por lo anterior, la generación de ahorro interno (AI, generación de flujo libre para servir la deuda pública y/o realizar inversión) se recuperó, ascendiendo a \$2,850.4 mdp (28.2% / IFOs), promediando 22.5% con respecto a IFOs durante el período 2006-2008 (GEF 26.9%). En el tema de inversión, en 2008 la inversión estatal (excluyendo fondos etiquetados) se ubicó en \$2,974 mdp, promediando \$2,850.4 mdp en los últimos tres ejercicios, equivalente al 31.8% de los IFOs (GEF, 27.3%). Sumando la inversión etiquetada, la inversión total aplicada por el Estado ascendió a \$6,542.8 mdp.

Al 30 de junio de 2009, la deuda directa de Oaxaca ascendió a \$1,157.2 mdp, compuesta por dos créditos: uno con la banca de desarrollo por \$719.3 mdp, con vencimiento en 2016, tasa fija y amortizaciones iguales; el segundo con la banca comercial (Scotiabank 07) por \$437.9 mdp a 8.5 años, con cobertura de tasa para los primeros tres años de vigencia del crédito, éste último con una calificación de AA(mex). Adicionalmente, en 2007 el Estado colocó \$2,800 mdp en el mercado bursátil, respaldados con el 100% de los ingresos derivados de la recaudación del ISN y de ciertos derechos vehiculares, mediante una emisión a 30 años [OAXCB 07U, AA+(mex)], denominada en UDIs, la cual se destinó a liquidar parte de la deuda directa y financiar inversiones enmarcadas en los ejes estratégicos del Plan Estatal de Desarrollo Sustentable. En cuanto a indicadores de endeudamiento relativo y sostenibilidad, en 2008 la deuda bancaria más la bursátil representaron 0.42 veces (x) y 1.48x los IFOs y AI del Estado, respectivamente; asimismo el servicio de dicha deuda totalizó \$417.9 mdp, (14.7% del AI). Por su parte, al 30 de junio de 2008, la deuda avalada a organismos ascendió a \$0.5 mdp, mientras que la deuda indirecta de los municipios fue de \$366.7 mdp.

En materia de pensiones y jubilaciones, Oaxaca tiene un 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); al 31 de diciembre de 2008, la entidad reporta 13,215 trabajadores aportantes, 1,635 pensionados y jubilados (\$120.1 mdp es el gasto por este rubro) y más de 90 mil trabajadores del magisterio, cuyas obligaciones de seguridad social son cubiertas por la Federación. Con cifras al 31 de diciembre de 2008, la última valuación actuarial estimó un período de suficiencia del sistema hasta 2014. Existen planes de reformar la Ley de Pensiones, entre los que se encuentran incrementar la aportación del trabajador a 10.0% del sueldo base, la edad de jubilación a 65 años y a 35 años de cotización, que llevarían el periodo de suficiencia al 2041. No obstante, en tanto el sistema no sea reformado estructuralmente, la situación de la OPE representa una contingencia para las finanzas estatales en el mediano plazo. En cuanto a los servicios de agua potable, alcantarillado y saneamiento, los municipios de Oaxaca tienen a su cargo dichas responsabilidades; el Estado, por conducto de la Comisión Estatal del Agua (CEA), regula a los municipios y promueve la inversión en infraestructura hidráulica. Si bien a la fecha la situación financiera de la CEA no representa una contingencia para el Estado, éste ha asumido la prestación de dichos servicios en 15 sistemas municipales, cuya situación financiera pudiera representar una contingencia en el mediano plazo para las finanzas de la entidad. Cabe mencionar el rezago en cobertura de agua potable y alcantarillado con respecto al promedio nacional (60.8% vs 85.9% nac y 62.9% vs 85.9% nac respectivamente).

El Estado de Oaxaca se localiza en la región sur del país; su población en 2008 se estima en 3.6 millones de habitantes (3.3% / nac.), presentando una tasa media anual de crecimiento en el periodo 2000-2005 ( $tmac_{00-05}$ ) de 0.3%, muy inferior al promedio nacional (1.1%). Es la entidad con el mayor número de municipios (570), pero solamente dos de ellos superan los 100 mil habitantes, siendo Oaxaca de Juárez la capital. El Producto Interno Bruto Estatal (PIBE) se estimó en 2008 en \$15.3 mil millones de dólares, contribuyendo con el 1.4% del PIB nacional, equivalente en términos *per cápita* a \$4,316 pesos (0.42x nac., penúltimo en el país). Si bien Oaxaca presenta la tasa de empleo formal más baja del país (10.9% vs. 31.1% nac.), el empleo ha mostrado una evolución favorable durante el periodo 2004-2008 ( $tmac_{04-08}$  de 3.1% vs. 3.7% nac.). Por último, de acuerdo con el CONAPO, el Estado presenta indicadores inferiores al promedio nacional, ubicándose como la tercera entidad más marginada del país, en términos de infraestructura pública, educación y cobertura de servicios básicos.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet ([www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com)).

### Contactos Fitch Ratings:

Alfredo Saucedo, Eduardo Hernández – Monterrey, N.L.

+52 (81) 83-999100

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchmexico.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.