

---

## Fitch Ratings ratifica la calificación del Estado de Oaxaca

---

**México, D. F.**, (Julio 25, 2008) Fitch Ratings ratificó la calificación de **A-(mex) 'A menos en la escala nacional'**, correspondiente a la calidad crediticia del Estado Libre y Soberano de Oaxaca, cuyo significado es de 'Alta Calidad Crediticia'. Entre las fortalezas crediticias que presenta el Estado, destacan:

- Características favorables en el perfil y estructura de la deuda pública; no obstante, el Estado presenta elevados niveles de endeudamiento, en términos de sus ingresos disponibles y ahorro interno (flujo libre de recursos para servir deuda y/o realizar inversión)
- Balances equilibrados, así como una satisfactoria posición de liquidez
- Experiencia administrativa y calidad en la información financiera; presentando estados financieros auditados por despacho externo

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 Grupo de 26 Estados Calificados por Fitch Ratings (GEF)
- Crecimiento del gasto corriente (GC) y deterioro en la generación de ahorro interno (AI)
- 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 2007, los ingresos totales de Oaxaca se ubicaron en \$33,517.1 millones de pesos (mdp), de los cuales el 3.7% correspondió a ingresos estatales, equivalentes a \$349 pesos *per cápita*, indicadores que en ambos casos se mantienen por debajo de las medianas del GEF (6.0% y \$548 pesos, respectivamente). En particular, la recaudación local tuvo un incremento de 7.6%, el cual se explica básicamente por la buena dinámica de los derechos. En cuanto al Impuesto sobre Nóminas (ISN), el Estado eximió del pago del mismo a quienes tengan menos de 50 trabajadores, por lo que la recaudación del ISN registra una disminución de 1.5%. Por su parte, las aportaciones federales disponibles (participaciones estatales y otros ingresos federales disponibles) presentaron una reducción sensible, provocando una caída de 8.5% de los ingresos fiscales ordinarios (IFOs ó ingresos disponibles). En contraste, con base en las expectativas de la reforma fiscal, el presupuesto de 2008 proyecta una recuperación en todos los componentes de dichos ingresos, tendencia que se confirma en el avance al primer trimestre del año, durante el cual los IFOs observaron un aumento de 46.6%, respecto al mismo periodo del año anterior.

En cuanto a los egresos, en 2007 el GC registró un crecimiento de 14.5%, relacionado principalmente con el gasto indirecto de la inversión estatal (contratación de técnicos, renta de maquinaria, gasto de difusión, materiales, etc.). En contraste, las Transferencias No Etiquetadas (TNE) aumentaron únicamente 0.1%, debido fundamentalmente a una mayor derrama de recursos federales, que permitieron que el Estado destinara una menor cantidad de recursos no etiquetados a gasto social. En tales circunstancias, mientras los IFOs presentaron una contracción importante, el gasto operacional (GO, GC + TNE) mostró un incremento de 9.4%, por lo que la generación de AI se deterioró sensiblemente, representando el 12.4% de los ingresos disponibles y promediando el 22.3% de dichos ingresos durante el periodo 2005-2007 (GEF, 27.1%). Asimismo, los balances se mantienen equilibrados y el nivel de efectivo del Estado ha sido satisfactorio; en este sentido, durante 2007 no se registraron ADEFAS, toda vez que el Instituto Estatal de Educación Pública de Oaxaca (IEEPO) no tuvo déficit. Por otra parte, derivado de las reformas al marco jurídico local en materia de proyectos de prestación de servicios (PPS), el presupuesto de egresos incluye una partida para el pago de \$139.5 mdp por la construcción de nuevas oficinas del Gobierno del Estado (Ciudad Administrativa Tlalixtac de Cabrera). En el avance a marzo, se mantiene la tendencia creciente del GO (15.4%), destacando el pago de \$119.1 mdp por concepto del referido proyecto. No obstante, con base en el desempeño favorable de los IFOs descrito previamente, se espera que la generación de AI se recupere durante 2008. Cabe mencionar, que la información financiera de Oaxaca está dictaminada por despacho de contadores externo.

Al 30 de junio de 2008, la deuda directa de Oaxaca ascendió a \$1,308.5 mdp, compuesta por dos créditos: uno con la banca de desarrollo por \$833.3 mdp, dispuesto en 2006, a 10 años, con 6 meses de gracia, tasa fija y

amortizaciones iguales; el segundo con la banca comercial, contratado en 2007, a 8.5 años, con cobertura de tasa para los primeros tres años de vigencia del crédito y amortizaciones crecientes, contando con una calificación de AA(mex). Adicionalmente, durante 2007 el Estado colocó \$2,800.0 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 a financiar inversiones enmarcadas en los ejes estratégicos del Plan Estatal de Desarrollo Sustentable, entre los que se encuentra el combate frontal a la marginación. Con base en lo anterior, en 2007 la inversión estatal (excluyendo fondos etiquetados) se ubicó en \$2,337.1 mdp, promediando \$2,237.1 mdp en los últimos tres ejercicios, equivalente al 28.3% de los IFOs, porcentaje que compara favorablemente con la mediana del GEF (24.1%); asimismo, se estima que durante 2008 la inversión no etiquetada esté apoyada por \$1,400.0 mdp de la citada emisión. En tales circunstancias, tomando en cuenta las características de los financiamientos que componen actualmente la deuda pública del Estado (con tasa fija o cubierta hasta el 2010), se espera que en 2009 se registre el máximo nivel del servicio de la deuda y de los valores emitidos, el cual se estima en \$469.3 mdp, equivalente al 26.6% del AI promedio en el periodo 2005-2007, por lo que el nivel de apalancamiento es manejable y congruente con la calificación ratificada. Por su parte, al 31 de marzo de 2008, la deuda avalada a organismos ascendió a \$0.6 mdp, mientras que la deuda indirecta de los municipios fue de \$61.4 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 trabajadores activos (10.0% Estado, 6.5% trabajadores); al 31 de diciembre de 2007, la entidad reporta 12,657 trabajadores aportantes, 1,635 pensionados y jubilados y más de 90 mil trabajadores del magisterio, cuyas obligaciones de seguridad social son cubiertas por la Federación. En 2007, la OPE erogó \$117.0 mdp por pensiones y jubilaciones, mientras que las aportaciones ordinarias del Estado fueron \$114.7 mdp, no habiendo registrado aportaciones extraordinarias (únicamente una transferencia de \$25.2 mdp para la operación de la OPE). Con cifras al 31 de diciembre de 2006, la última valuación actuarial estimó un período de suficiencia del sistema hasta 2012. 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 (superávit de \$40.9 mdp en 2007), el Estado 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 estatales.

El Estado de Oaxaca se localiza en la región sur del país; su población en 2007 se estima en 3.6 millones de habitantes (3.4% / nac.), presentando una tasa media anual de crecimiento en el periodo 2000-2005 (*tmac<sub>00-05</sub>*) de 0.3%, muy inferior al promedio nacional (1.1%). Es el Estado 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 2006 en \$11.4 mil millones de dólares, contribuyendo con el 1.5% del PIB nacional, equivalente en términos *per cápita* a \$3,214 pesos (0.45x nac., penúltimo en el país). Si bien Oaxaca presenta la tasa de empleo formal más baja del país (18.9% vs. 36.5% nac.), el empleo ha mostrado una evolución favorable durante el periodo 2002-2006 (*tmac<sub>02-06</sub>* de 5.6% vs. 3.9% nac.). 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.

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

#### Contactos Fitch Ratings:

Gerardo E. Carrillo Aguado – México, D.F.

+52 (55) 5202-1770

Alfredo Gómez Garza, Eduardo Hernández de la Garza – Monterrey, N.L.

+52 (81) 8399-9100

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.