

Adjunto encontrará el borrador del comunicado de prensa que estimamos publicar el 2020P.M.

En caso de que tenga algún comentario sobre errores fácticos o información confidencial involuntariamente incluida en el mismo, agradeceremos nos lo haga saber antes de esa hora.

En caso de que surgieran preguntas o comentarios sobre nuestro análisis, que no sean de naturaleza fáctica (hechos, cifras específicos, etc.), le solicitamos tenga a bien llamarnos para comentárnoslo. Standard & Poor's utilizará su sola discreción respecto de cualquier modificación en la edición de este documento, el cual refleja nuestra opinión independiente.

La información en el comunicado es de carácter confidencial y no podrá ser diseminada o publicada a cualquier tercero antes de su difusión pública por Standard & Poor's.

Fecha de Publicación: 7 de julio de 2009

## Comunicado de Prensa

# Standard & Poor's confirma calificación de 'mxBBB+' del estado de Oaxaca; la perspectiva es estable

Contactos analíticos: Javier Cobos, México (52) 55-5081-4450 [javier\\_cobos@standardandpoors.com](mailto:javier_cobos@standardandpoors.com)  
Luis Manuel Martínez, México (52) 55-5081-4462, [luis\\_martinez@standardandpoors.com](mailto:luis_martinez@standardandpoors.com)

---

## Resumen

- El estado de Oaxaca ha mostrado un adecuado desempeño presupuestal, que anticipamos se mantendrá en 2009 aún ante la disminución en las transferencias federales
- Confirmamos la calificación de riesgo crediticio en escala nacional de 'mxBBB+'.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Oaxaca continuará con un presupuesto balanceado y con una política financiera prudente.

## Acción de Calificación

México, D.F., 7 de julio de 2009.- Standard & Poor's confirmó hoy la calificación de riesgo crediticio en escala nacional –CaVal– de 'mxBBB+' del estado de Oaxaca, México. La perspectiva es estable.

## Fundamento

La calificación de Oaxaca está respaldada por un desempeño operativo estable que anticipamos se verá presionado en 2009 y 2010 como producto de la disminución en transferencias federales. Asimismo, la calificación refleja la consolidación de buenas prácticas administrativas, lo que le permitió alcanzar un adecuado control del gasto y una posición de liquidez sólida. La calificación también incorpora la débil base económica del estado que limita su capacidad tributaria, lo que se traduce en una baja flexibilidad financiera. El estado no ha logrado una reforma integral al sistema de pensiones, que constituye una presión potencial sobre su gasto operativo a partir de 2014. Además, consideramos que Oaxaca continúa siendo un estado vulnerable a conflictos sociales que afectan negativamente la actividad económica del estado, a la vez que pudieran derivar en presiones de gasto operativo, principalmente en materia de seguridad pública.

## Desempeño Presupuestal

Durante los últimos tres años Oaxaca ha mantenido una estructura presupuestal balanceada. En ese periodo, el estado generó balances operativos por encima del 10% de los ingresos operativos, que le permitió respaldar en buena medida el importante programa de gasto de inversión.

Si bien Oaxaca ha mostrado un adecuado control del gasto operativo, el fortalecimiento de su balance operativo en 2008 que alcanzó alrededor de MXN6,466 millones o un 18.6% de los ingresos operativos, se debió a que aumentaron las transferencias de recursos de origen federal, como es el caso de las correspondientes al programa del Seguro Popular. Asimismo, en ese año Oaxaca captó ingresos de capital por cerca de MXN1,500 millones, lo que le permitió reportar un sólido balance después de gasto de inversión.

Sin embargo, al mes de Mayo de 2009 las participaciones federales hacia el estado ya se han reducido en aproximadamente MXN1,000 millones, o una caída de 25%, con respecto al mismo periodo del año anterior. En nuestra opinión, esta caída en las transferencias federales continuará durante los próximos meses por lo que consideramos que en 2009 y 2010 dichos balances operativos se podrían ver presionados y el estado podría reportar superávit operativos de unos MXN4,000 millones.

### **Prácticas Administrativas**

El estado de Oaxaca (PRI; 2004 – 2010) ha mantenido una adecuada política financiera en la que destaca la continuidad de sus políticas de control de gasto operativo y la política prudente de deuda. Así, consideramos que el estado mantendrá esta política financiera y prácticas administrativas en 2009 y 2010. Asimismo, el estado ha fortalecido prácticas de transparencia como la publicación de su ley de transparencia estatal en marzo de 2008 y la elaboración de auditorías por despachos externos. Asimismo, ha implementado sistemas de información que le permiten mejorar la planeación del gasto operativo en las dependencias del gobierno del estado con base en la comprobación del mismo vinculado al presupuesto anual y con un enfoque a resultados. La administración creó un padrón de contribuyentes único y centralizado y estableció estrategias que facilitan al contribuyente el pago de impuestos a través de servicios bancarios a fin de facilitar la recaudación a los contribuyentes desde múltiples puntos en el estado. Consideramos que Oaxaca mantendrá adecuadas prácticas administrativas durante los próximos 18 meses. Habrá cambio de administración a finales de 2010, sin embargo, esperamos que la administración estatal refuerce los mecanismos de continuidad a fin de mantener las políticas y procesos administrativos ya implementados.

### **Economía**

La calificación de Oaxaca se encuentra limitada por una base económica débil. La economía del estado contribuye con 1.5% al PIB nacional, mientras que su población, de 3.5 millones de habitantes contribuye con el 3.4% de la población nacional. La economía de Oaxaca está fuertemente vinculada al sector primario al interior del estado y a los servicios, principalmente, concentrados en la capital, Oaxaca de Juárez. Derivado de la composición de dicha base económica, la economía del estado no ha sido substancialmente afectada por la crisis económica mundial, producto de la alta composición de economías de autoconsumo, principalmente al interior del estado. La baja contribución del PIB Estatal industrial de cerca del 1% ha permitido que la economía oaxaqueña sea relativamente defensiva con menor sensibilidad a la disminución de las exportaciones manufactureras. La estructura demográfica del estado se caracteriza por un alto nivel de fragmentación donde solamente 26% de su población habita en comunidades con más de 40,000 habitantes, lo que limita de manera significativa su capacidad recaudatoria y presiona su flexibilidad financiera por el lado del gasto como consecuencia de los requerimientos de gasto en infraestructura las comunidades poco pobladas. Consideramos que dicha base económica no tendrá cambios significativos en el mediano plazo.

### **Flexibilidad Financiera**

La flexibilidad financiera de Oaxaca es limitada tanto por el lado de los ingresos, como por el lado del gasto. Los ingresos propios del estado representaron un bajo 3.0% de los ingresos totales al cierre de 2008, cifra que se compara desfavorablemente con el promedio de 8% de los estados que califica Standard & Poor's en México. Lo anterior se debe principalmente al fuerte incremento de transferencias de origen federal que recibió durante 2008, lo cual mantiene la proporción de ingresos propios en niveles relativamente bajos. No obstante los esfuerzos del estado por fortalecer la recaudación de ingresos propios, consideramos que éstos se mantendrán en niveles por debajo de 5% de los ingresos operativos durante los próximos dos años. Por el lado del gasto, la flexibilidad financiera también es limitada debido a las fuertes necesidades en inversión en infraestructura que el estado ha apoyado a través del gasto de capital equivalente a casi 19% del gasto total en 2008. Asimismo, consideramos que la capacidad del estado para retrasar proyectos de inversión es considerablemente limitada a causa de los rezagos en infraestructura que enfrenta.

### **Deuda Pública**

La política de endeudamiento de Oaxaca es prudente. Si bien Oaxaca mantuvo niveles de deuda directa de alrededor del 45% de sus ingresos discrecionales en 2008, el perfil de vencimientos de la deuda es de largo plazo, y al cierre de 2008 el servicio de la deuda representó un 6.2% de los ingresos discrecionales de ese año. Durante 2009, estimamos que el estado continuará con niveles de deuda directa y servicio de deuda similares a los reportados en 2008 como consecuencia de su sólida posición de liquidez que le permitirá mantener su gasto de inversión en línea con lo presupuestado para 2009. Asimismo, el estado no garantiza deuda municipal ya que ésta se encuentra garantizada con participaciones de los municipios.

A fin de financiar la construcción de oficinas administrativas para el gobierno estatal, Oaxaca desarrolló el proyecto a través de un esquema de prestación de servicios (PPS). Los pagos

asociados a este PPS iniciaron en marzo de 2008 por un monto cercano a MXN130 millones durante el año. Asimismo, el estado se encuentra desarrollando el proyecto de la Ciudad Judicial que también se financia a través de un esquema PPS, y esperamos que los pagos asociados a ese proyecto inicien partir de 2010. Consideramos que el estado continuará con niveles de servicio de deuda manejables que alcanzarán aproximadamente un 7.5% de sus ingresos discrecionales que estimamos para 2010.

El estado trabaja actualmente en un proyecto de reforma al sistema de pensiones, cuyo actual periodo de suficiencia concluye en 2014, de acuerdo con el reporte actuarial de 2009. El pago por concepto de pensiones asciende a niveles de MXN120 millones y podría ser superior a MXN300 millones hacia 2020. Por lo anterior, el estado planea concluir el proceso de reforma a su sistema de pensiones hacia finales de este año.

### Liquidez y contingencias

El estado de Oaxaca cuenta con una sólida posición de liquidez. Las reservas de efectivo ascendieron a MXN5,000 millones al cierre de 2008, aunado a un desempeño operativo. Además, anticipamos que durante 2009 el estado podría generar un balance operativo por arriba de MXN3,500 millones, y captar ingresos de capital por alrededor de MNX1,200 millones. Lo anterior se compara favorablemente con los MXN5,000 millones de gasto de inversión que anticipamos para 2009 y los MXN200 millones de amortización de deuda. Consideramos que la posición de liquidez de Oaxaca se mantendrá estable para los próximos 18 meses.

### Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el estado de Oaxaca mantendrá un desempeño presupuestal balanceado durante 2009 y 2010, con balances operativos por encima de 10% de los ingresos operativos. Además, esperamos que el estado no recurrirá a endeudamiento externo en lo que resta de la administración actual. Un incremento en sus niveles de deuda, aunado a un desempeño presupuestal por debajo de nuestras expectativas podría tener un impacto negativo en la calificación del estado.

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros					
	Oaxaca	Baja California Sur	Guerrero	Colima	Estado de México
Calificación en escala nacional	mxBBB+/Estable	mxBBB+/Estable/-	mxBBB+/Estable/-	mxA-/Negativa/-	mxBBB/Estable/--
<i>Promedio de los últimos tres años, usando resultados reales (2006-2008)</i>					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	13.7	5.9	7.4	-0.2	9.2
Gasto de capital (% del total de gastos)	16.8	11.5	10.9	8.9	14.6
<b>2008</b>					
Población §	3,552,300	551,525	3,145,656	593,224	14,638,436
Ingresos totales (en miles de pesos mexicanos)	36,317,440.0	7,859,638.0	30,690,211.3	7,150,164.7	122,752,000
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	3.0	8.0	3.7	5.5	17.6
Deuda directa (al cierre del año)	4,029,836.0	701,195.0	1,946,411.1	728,886.4	28,867,006.0
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	45	23	23.3	26.2	50.7
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	6.2	15	6.3	2.7	14.4**

Nota importante: Los indicadores incluidos aquí son para efectos comparativos pero no incluyen la totalidad de los factores que determinan la calificación de riesgo crediticio de una entidad, los cuales también consideran aspectos económicos y de política.  
§ Proyecciones CONAPO para 2008

Publicado por Standard & Poor's, una subsidiaria de The McGraw-Hill Companies, Inc. Oficinas Corporativas: 1221 Avenue of the Americas, Nueva York, NY 10020. Oficinas Editoriales: 55 Water Street, Nueva York, NY 10041. Suscripciones: (1) 212-438-7280. Copyright 2009, por The McGraw-Hill Companies, Inc.  
Prohibida su reproducción total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. La información ha sido obtenida por Standard & Poor's de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano y/o mecánico de nuestras fuentes, Standard & Poor's no garantiza la exactitud, adecuación o integralidad de cualquier información, y no se hace responsable por cualesquiera errores, omisiones, o por los resultados derivados del uso de dicha información.

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") se realizan de manera independiente con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Las calificaciones crediticias de Rating Services solamente son opiniones, y no constituyen declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualesquiera otras decisiones de inversión. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's pueden tener información que no está disponible para Ratings Services. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.

Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación. Tal compensación es pagada normalmente por los emisores de los títulos o por terceras partes que participan en la consiguiente colocación de los mismos. Sin perjuicio de que Standard & Poor's se reserva el derecho de difundir la calificación, no recibe ningún honorario o comisión por hacerlo, excepto los casos de suscripciones a sus publicaciones. Información adicional sobre nuestros honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

**The McGraw-Hill Companies**