

Estado de Tabasco

Actualización

Calificaciones

Escala Local, Largo Plazo

Calidad Crediticia A(mex)

Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Estable

Información Financiera

Estado de Tabasco

	31 Dic 2011*	31 Dic 2010
I FOs (MEXm)	16,325	14,531
Deuda (MEXm)	1,766	1,814
GO (MEXm)	13,776	12,350
AI (MEXm)	2,550	2,182
AI / I FOs (%)	15.6	15.0
Inversión Total / GT (%)	11.9	17.0
Deuda / I FOs (veces)	0.11	0.12
Deuda / AI (veces)	0.69	0.83
Intereses / I FOs (%)	0.4	0.7
Serv. Deuda / I FOs (%)	0.7	0.9
Serv. Deuda / AI (%)	4.5	6.3

I FOs: Ingresos fiscales ordinarios; GO: Gasto operacional; AI: Ahorro interno; GT: Gasto Total; 2011*: Estimación Fitch.

Fundamentos de la Calificación

Deuda de Largo Plazo con Términos Favorables: Al 30 de septiembre de 2012, el saldo de la deuda directa de largo plazo ascendió a \$1,728.3 mdp, compuesto por dos créditos con calificación específica de AA+(mex)vra. De acuerdo a las estructuras de los financiamientos, se observa un servicio de deuda manejable, equivalente al 4.3% del ahorro interno en promedio de 2009 a 2011.

Control en Gasto Operacional: Durante los últimos cinco años la entidad ha aplicado un estricto programa de austeridad en el gasto, reflejándose en una tasa media anual de crecimiento (tmac) para el gasto operacional de 2.3% en dicho periodo.

Importancia en el Contexto Regional. Tabasco se localiza en la región Sureste de México, con una posición estratégica en el mercado regional, y de Centroamérica y el Caribe; destacando a nivel nacional por su participación en la actividad petrolera.

Pasivos de Corto Plazo en Reestructuración: La liquidez de la entidad se ha visto limitada por el uso intensivo de pasivos de corto plazo. Al mes de septiembre de 2012 registra deuda, proveedores y documentos por pagar a corto plazo por \$3,866 mdp. Al cierre de 2012, el Estado había contratado \$2,600 mdp para el refinanciamiento de pasivos de corto plazo.

Pasivo de Pensiones y Jubilaciones No Fondeado: El que el Instituto de Seguridad Social del Estado de Tabasco (ISSET) requiera aportaciones extraordinarias de parte del estado refleja su debilidad financiera, lo cual ante la falta de una reforma al Instituto podría representar una contingencia para Tabasco en el mediano plazo.

Ahorro Interno e Inversión, Altamente Dependientes de Ingresos Federales: Si bien la generación de ahorro ha mejorado en los últimos ejercicios, ésta se mantiene en niveles inferiores a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF). Por su parte, la inversión se ve afectada por contingencias naturales, en los últimos años se ha apoyado mayormente de recursos federales (apoyos por inundaciones).

Información y Comunicación Limitadas: Una debilidad cualitativa que ha sido recurrente es el desfase y limitado desglose de la información financiera. Por otra parte, durante los últimos meses de gestión, la comunicación con la anterior administración fue limitada.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Negativos: Deterioro del ahorro interno relacionado a un creciente nivel de gasto operacional. Presiones de gasto por un mayor requerimiento de aportaciones debido a la falta de reforma al sistema de pensiones, asimismo, un mayor nivel de endeudamiento (corto y/o largo plazo).

Positivos: Mayor y estable generación de ahorro interno, disminución en los pasivos de corto plazo, reformas o acciones dirigidas a disminuir la contingencia derivada de la falta de fondeo del ISSET.

Reportes Relacionados

[Marco Institucional de los Gobiernos Subnacionales en México \(Septiembre 14, 2011\)](#)

Analistas

Gualberto Vela
+52 81 8399 9100
gualberto.vela@fitchratings.com

Isaura Guzmán
+52 81 8399 9100
isaura.guzman@fitchratings.com

Anexo A

Estado de Tabasco

(mdp, pesos nominales)

	2007	2008	2009	2010	2011*
Estado de Origen y Aplicación de Recursos					
Ingresos Totales	27,400.9	35,531.0	34,662.7	34,850.5	36,809.9
Ingresos Estatales	878.0	1,371.9	1,238.0	1,434.7	3,064.2
Impuestos	255.7	252.5	330.6	737.2	2,397.1
Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	622.4	1,119.4	907.4	697.5	667.2
Ingresos Federales	26,522.8	34,159.1	33,424.8	33,415.7	33,745.6
Participaciones Federales	13,219.5	15,429.7	16,149.9	16,502.5	16,246.5
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	13,303.3	18,729.4	17,274.9	16,913.2	17,499.2
Egresos Totales	30,636.7	34,674.7	35,239.3	34,741.5	39,947.5
Gasto Primario	30,598.5	34,329.7	35,112.1	34,641.8	39,882.1
Gasto Corriente	8,283.7	8,280.6	8,752.1	9,144.0	9,690.9
Transferencias Totales	16,048.6	20,098.0	20,262.4	19,571.8	25,427.7
Transferencias a Municipios y Etiquetadas	11,757.5	16,327.7	16,177.6	16,366.3	21,342.9
Transferencias No-Etiquetadas	4,291.2	3,770.3	4,084.8	3,205.4	4,084.8
Inversión Total	6,247.5	5,810.9	6,097.6	5,892.7	4,763.5
Inversión Estatal	1,880.4	1,974.2	2,469.4	1,939.8	1,842.7
Inversión Etiquetada (Ramo 33 y otros convenios)	4,367.1	3,836.8	3,628.2	3,952.8	2,920.8
ADEFAS	18.7	140.1	-	33.3	-
Balance Primario	(3,197.7)	1,201.2	(449.3)	208.7	(3,072.2)
(-) Intereses	38.2	344.9	127.2	99.7	65.4
Balance Financiero	(3,235.8)	856.3	(576.6)	108.9	(3,137.6)
(-) Amortizaciones de Deuda CP ^[1]	-	-	-	-	-
(-) Amortizaciones de Deuda LP	26.1	2,529.4	33.1	37.3	48.1
(+) Disposiciones de Deuda	4,000.0	-	-	-	-
Balance Fiscal	738.1	(1,673.1)	(609.7)	71.6	(3,185.7)
Efectivo al Final del Periodo	1,627.5	1,414.1	217.9	439.5	345.3
Indicadores Relevantes					
Deuda Directa CP	-	1,274.8	1,262.3	1,260.0	1,374.0
Deuda Directa LP (DD)	4,413.9	1,884.5	1,851.4	1,814.1	1,766.0
Otras deudas consideradas por Fitch (ODF) ^[2]	-	-	-	-	-
Deuda Indirecta (DI)	7.6	4.7	3.2	2.2	1.2
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) ^[3]	11,799.0	15,366.4	14,856.9	14,531.3	16,325.3
Gasto Operacional (GO) ^[4]	12,574.9	12,050.9	12,836.8	12,349.5	13,775.6
Ahorro Interno (AI) ^[5]	(775.8)	3,315.5	2,020.0	2,181.8	2,549.7
Ingresos Estatales / Ingresos Totales (%)	3.2	3.9	3.6	4.1	8.3
GO / IFOs (%)	106.6	78.4	86.4	85.0	84.4
AI / IFOs (%)	(6.6)	21.6	13.6	15.0	15.6
Inversión Estatal / IFOs (%)	15.9	12.8	16.6	13.3	11.3
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad					
(DD LP + ODF) / IFOs (veces)	0.37	0.12	0.12	0.12	0.11
(DD LP + ODF) / Ahorro Interno (veces)	(5.69)	0.57	0.92	0.83	0.69
Intereses / IFOs (%)	0.3	2.2	0.9	0.7	0.4
Intereses / Ahorro Interno (%)	(4.9)	10.4	6.3	4.6	2.6
Serv. de la Deuda (Int. + Amort. LP) / IFOs (%)	0.5	18.7	1.1	0.9	0.7
Serv. de la Deuda (Int. + Amort. LP) / AI (%)	(8.3)	86.7	7.9	6.3	4.5

* Estimación Fitch; n/d - No disponible; [1] La deuda de corto plazo se registra como un pasivo circulante, de tipo revolvente, no registrándose las amortizaciones; [2] Fideicomisos de Financiamiento u otras deudas; [3] IFOs = Ingresos Estatales + Participaciones Federales del Estado (excluyendo las correspondientes a municipios) + otros ingresos federales disponibles; [4] GO = Gasto Corriente + Transferencias no-etiquetadas; [5] Ahorro Interno = IFOs - GO

Anexo B

Comparativo con el Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF)

	Tabasco 2010	Tabasco 2011	GEF 2010	Medianas *		BBB's 2010
				AA's 2010	A's 2010	
Finanzas Públicas						
Ingresos Propios / Ingresos Totales (%)	4.1	8.3	6.6	8.2	7.3	5.5
Ingresos Propios per cápita (pesos)	641	1,337	667	796	747	667
Impuesto Sobre Nóminas per cápita (pesos)	291	513	234	286	248	115
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios / IFOs) (%)	9.9	18.8	18.1	21.3	18.5	17.3
Gasto Corriente / IFOs (%)						
Gasto Operacional / IFOs (%)	62.9	59.4	51.9	39.4	52.8	62.7
Inversión Total / Gasto Total (%)	85.0	84.4	85.0	81.5	85.0	94.4
Inversión Total / Gasto Total promedio 3Y (%)	17.0	11.9	15.3	17.3	15.5	13.5
Inversión Total / Gasto Total promedio 3Y (%)	17.0	15.2	17.1	19.9	17.0	15.1
Inversión Total per cápita (prom 3Y pesos cons)	2,811	2,556	1,786	2,232	1,747	1,604
Ahorro Interno (mdp, pesos cons)						
Ahorro Interno / IFOs (%)	2,182	2,550	1,790	3,062	2,083	745
Ahorro Interno / IFOs promedio 3Y (%)	15.0	15.6	15.9	25.7	15.3	5.6
Caja / Ingresos Totales (%)	16.8	14.8	20.9	29.5	19.7	11.0
	1.3	0.9	4.1	6.1	3.5	5.9
Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD + ODF) / IFOs (x)	0.12	0.11	0.33	0.44	0.38	0.47
(DD + ODF) / Ahorro Interno (x)	0.83	0.69	2.18	1.39	1.96	4.21
(DD + ODF) / Ahorro Interno promedio 3Y (x)	0.72	0.67	2.01	1.32	1.78	4.30
Servicio de la Deuda / IFOs (%)	0.9	0.7	4.6	5.2	4.4	4.3
Servicio de la Deuda / AI (%)	6.3	4.5	19.7	16.7	26.9	80.9
Pago de Intereses / AI (%)	4.6	2.6	12.3	11.1	10.1	39.1
Pasivos No Bancarios						
Pasivo Circulante (mdp, pesos cons. 2010)	4,481	5,648	2,402	2,171	2,402	2,833
Pasivo Circulante / Gasto Primario*360 (días)	47	51	33	24	28	38
Pasivo Circulante / IFOs (%)	30.8	34.6	21.9	19.6	20.1	37.9
Otros						
Calificación (al cierre del ejercicio)	A(mex)	A(mex)	n/a	n/a	n/a	n/a
Observaciones en la Muestra (número)	n/a	n/a	28	4	18	6

* La segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex); 3Y - 3 años, n/a - No aplicable.

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.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN 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.

Derechos de autor © 2013 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.