

Fecha de Publicación: 16 de agosto de 2013

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's confirma calificación de 'mxAA' del Estado de Aguascalientes; la perspectiva es estable

Contactos analíticos:

Daniela Brandazza, México (52) 55 5081-4441; daniela.brandazza@standardandpoors.comCésar Marcelo Barceinas, México (52) 55 5081-4439; cesar.barceinas@standardandpoors.com

Resumen

- El Estado de Aguascalientes mantiene un desempeño fiscal sólido, y una política de endeudamiento prudente, que en nuestra opinión conservará en 2013 y 2014.
- Confirmamos la calificación en escala nacional de largo plazo de 'mxAA' del Estado. La perspectiva es estable.
- Estimamos que Aguascalientes continuará con un sólido desempeño fiscal reflejado en superávits operativos por encima del 15% de sus ingresos operativos en 2013 y 2014, además de que mantendrá un nivel de deuda moderado y una posición de liquidez adecuada en relación con sus obligaciones financieras.

Acción de Calificación

México, D.F., 16 de agosto de 2013.- Standard & Poor's confirmó hoy la calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA' del Estado de Aguascalientes, México. La perspectiva es estable.

Fundamento

La calificación de Aguascalientes refleja el sólido desempeño fiscal que dio como resultado altos superávits operativos, así como déficits planeados después del gasto de inversión en 2012, y que esperamos que muestren una tendencia descendente en 2013 y 2014. Asimismo, el Estado ha mantenido un manejo de deuda prudente y una adecuada posición de liquidez. La actual calificación también considera la continuidad de la administración respecto a su política de transparencia y los controles efectivos del gasto operativo, que se suman a sus esfuerzos recaudatorios locales. Asimismo, pese a que el PIB per capita de Aguascalientes sigue estando por debajo de los US\$10,000 anuales, las perspectivas de que mantenga un crecimiento económico por encima del de México son factibles en el mediano plazo. Lo anterior en vista, tanto del monto elevado de inversión privada que está recibiendo, como de la alta inversión en obra pública. El Estado de Aguascalientes, junto a Guanajuato y Querétaro, mantienen la calificación crediticia más alta que tenemos en México a nivel estatal. Los pasivos contingentes limitados también son un factor positivo para la calificación. Por otro lado, el marco institucional que comparten los estados mexicanos presenta limitaciones estructurales que se explican dentro del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal. En consecuencia, el nivel de ingresos propios de Aguascalientes se mantiene relativamente bajo comparado con pares nacionales e internacionales.

Desempeño presupuestal: Sólido desempeño que estimamos continuará en 2013 y 2014

El desempeño presupuestal de Aguascalientes se ha mantenido sólido durante los últimos cinco años. Aun considerando que 2012 fue un año atípico en términos de recaudación, al mes de junio de 2013, el Estado reportó un superávit operativo alto y después de gasto de inversión comparado con el mes de junio de 2012. Asimismo, en 2012 se solicitó financiamiento para cumplir con obras de infraestructura necesarias para apoyar nuevas inversiones privadas, entre otras, y el déficit después de gasto de inversión no superó el 4.0% de sus ingresos totales. En nuestro escenario base para 2013 y 2014, estimamos que Aguascalientes pudiera consolidar su desempeño presupuestal mostrando un bajo y planeado déficit después de gasto de inversión en 2013, menor al 4.0%, y pudiera registrar un ligero superávit después de gasto de inversión en 2014. De consolidarse los escenarios planteados para 2013 y 2014, y si el Estado sigue atendiendo sus necesidades de infraestructura, sin aumentar considerablemente el endeudamiento, la calificación pudiera impactarse positivamente.

Moderado nivel de deuda pública y con adecuado perfil de vencimiento

Al mes de junio de 2013, la deuda directa del Estado de Aguascalientes alcanzó \$2,352 millones de pesos (MXN) o un estimado 39% de sus ingresos discrecionales para el mismo periodo. Además de esta deuda directa, para el mismo periodo también consideramos la deuda proveniente del Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad en los Estados (PROFISE) que alcanzo MXN233.8 millones y un crédito con Banobras bajo la modalidad de Bono Cupón Cero por MXN465.9 millones, por los cuales el Estado es responsable de pagar los intereses y la fuente de pago del principal a su vencimiento serán los recursos provenientes de la redención de los bonos cupón cero que adquirió a través del banco.

Consolidadas todas las obligaciones financieras del Estado de Aguascalientes, estimamos que representen alrededor de 50% de sus ingresos discrecionales o 22% de sus ingresos operativos de 2013. Este monto de deuda lo consideramos manejable para la estructura presupuestal que tiene el Estado y es significativamente menor al que reportan algunos de sus pares internacionales como los estados de Rio de Janeiro y Sao Paulo cuyos niveles de endeudamiento superaron el 120% de sus ingresos operativos en 2012. El perfil de vencimiento de la deuda estatal es de largo plazo lo cual es positivo desde nuestro punto de vista. En nuestro escenario base, el servicio de deuda estatal se mantendría en aproximadamente 5.0% de sus ingresos discrecionales en 2013 y 2014. Actualmente, la deuda de Aguascalientes está garantizada con el 19% del Fondo General de Participaciones (FGP), a través de un fideicomiso de administración y fuente de pago, y el 25% del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) y del Fondo para la Infraestructura Social Estatal (FAISE). Standard & Poor's no espera endeudamiento adicional durante 2013.

Con respecto al sistema de pensiones del Estado de Aguascalientes, los estudios actuariales confirman su solidez ya que el periodo de suficiencia financiera es perenne, bajo distintos escenarios. Al cierre de 2011, el Instituto de pensiones del Estado (ISSSSPEA) reportó un saldo en inversiones bancarias por MXN2,573 millones; y en 2012 registró un saldo por MXN2,958 millones. Este saldo ha crecido a una tasa promedio anual de 14% durante los últimos tres años. En opinión de Standard & Poor's, la fortaleza del fondo está apoyada en que el 87% de los afiliados al ISSSSPEA son trabajadores en activo y que el magisterio está afiliado al ISSSTE. De no haber modificaciones al actual esquema de contribuciones, nuestra expectativa es que los gastos por pensiones no ejerzan presión alguna sobre las finanzas del Estado en el largo plazo.

Administración financiera: Muestra continuidad en buenas prácticas y transparencia fiscal

La actual administración (PRI; 2010-2016) continúa fortaleciendo sus prácticas administrativas, mismas que habían mostrado cierta vulnerabilidad en el último cambio de administración. Las políticas de transparencia fiscal de la administración destacan en el contexto nacional ya que las cuentas públicas se publican regularmente en Internet y se genera información económica y financiera en forma periódica. Además, hay un adecuado control de los gastos operativos y se continúa con aumento en los ingresos propios. Asimismo, el Estado ha utilizado menos financiamiento externo del programado. Si bien las buenas prácticas administrativas se han ido consolidando, un aspecto que consideramos como un área de oportunidad es poder formalizar la planeación financiera de largo plazo y la política de liquidez, similar a la que se observa en pares internacionales en la misma categoría de calificación.

Flexibilidad presupuestal: Esfuerzos recaudatorios propios compensan crecimiento lento de las transferencias federales

Aunque el Estado continúa realizando esfuerzos en materia recaudatoria, como ha sido el aumento de la tasa a 2.0% de 1.5% del impuesto sobre nóminas, en nuestro escenario base para 2013 y 2014 consideramos que el nivel de ingresos propios seguirá por debajo del 8.0% de sus ingresos operativos. Dicha proporción se encuentra aún por debajo de Estados como Guanajuato y Querétaro que superaron el 10% en 2012.

Al cierre de 2012, los ingresos propios de Aguascalientes representaron 7.9% de sus ingresos operativos, por arriba del 6.8% de 2011. El aumento de la tasa del impuesto sobre nómina impacta positivamente en el resultado que se observa en este impuesto al mes de junio de 2013 comparado con 2012. Sin embargo, a junio de 2013 también se observó una baja en el monto cobrado por concepto de derechos comparado con 2012, debido a que el año pasado se cobró el canje de placas de automóviles, evento que no estimamos se repita en los siguientes dos a tres años. En nuestro escenario base, el Estado de Aguascalientes mantendría ingresos propios por debajo de 10% de sus ingresos operativos en 2013 y 2014, aunque con

un potencial importante de incrementarse ante las nuevas empresas que se instalarían a partir de las inversiones esperadas en el sector automotriz. En nuestra opinión, un bajo nivel de ingresos propios deja vulnerable a los estados ante el comportamiento de las transferencias federales, que reflejaban un crecimiento de 5.0% entre enero y junio de 2013. Sin embargo en el caso de Aguascalientes, consideramos que el potencial que existe para seguir fortaleciendo la base impositiva en los siguientes años, ayudaría a compensar parcialmente ligeras volatilidades en las transferencias federales. Asimismo, consideramos que, a diferencia de otras entidades con calificación similar, Aguascalientes aún mantiene un nivel elevado de gasto de inversión pública. Opinamos que dicho gasto tiene mayor flexibilidad para ser retrasado ante alguna contingencia financiera.

Economía: Potencial de seguir creciendo por encima de México

La economía de Aguascalientes (1,184,996 habitantes; INEGI 2010) continúa siendo un factor positivo para su calificación, y esperamos que con el potencial con el que cuenta impactaría positivamente en su recaudación en el mediano plazo. Durante los últimos años, las tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) estatal han sido superiores al promedio nacional; en 2012, la economía de Aguascalientes creció 4.7% superando el promedio de México de 3.9%, de acuerdo con información oficial. Aguascalientes es uno de los estados con mayores niveles de competitividad, de acuerdo con el Instituto Mexicano para la Competitividad A.C. (IMCO) y que otorga más facilidades para hacer negocios. De acuerdo con nuestras estimaciones, su PIB per cápita fue de casi US\$10,000 en 2012, en línea con la media nacional. Estimamos que el crecimiento económico de los siguientes años estará mayormente explicado por las fuertes inversiones vinculadas al sector automotriz que han llegado al Estado. Dicho crecimiento puede traducirse en un crecimiento paulatino de su PIB per cápita y en un importante aumento de la recaudación propia.

Liquidez: Adecuada posición en relación al servicio de deuda 2013 y 2014

Aguascalientes mantiene una fuerte posición de liquidez. Al 30 de junio de 2013, el efectivo y sus equivalentes ascendieron a MXN1,417 millones comparado con los MXN1,402 en el mismo periodo de 2012. Por su parte, el pasivo circulante alcanzó MXN604 millones al mes de junio de 2013 comparado con MXN576 para el mismo mes de 2012, con lo cual, la posición neta de efectivo del Estado se mantiene positiva. Al cierre fiscal 2012, el efectivo de libre disposición alcanzaba a cubrir el 64% del servicio de deuda estimado para 2013, ya que Aguascalientes reportó MXN175 millones de efectivo de libre disposición y el servicio de la deuda esperado en 2013 alcanzaría MXN272 millones. Continuando con una política prudente de financiamiento, el Estado no registra deuda de corto plazo ni utiliza cadenas productivas. Adicionalmente, cuenta con un fideicomiso de administración y fuente de pago para su deuda de largo plazo, lo cual mitiga el riesgo de incumplimiento. Para 2013 y 2014, nuestra expectativa es que la posición de liquidez del Estado se mantenga adecuada.

Perspectiva

La perspectiva estable indica nuestra expectativa de que Aguascalientes mantendrá un alto superávit operativo en 2013 y 2014 para financiar la totalidad de la obra pública planeada sin recurrir a financiamiento adicional y continuar con una posición de liquidez adecuada. La calificación pudiera subir si el Estado se mantiene superavitario o equilibrado después del gasto de inversión dentro de los próximos 12 a 18 meses, los niveles de deuda total se mantienen por debajo del 50% de los ingresos discrecionales y/o con una tendencia descendente. Por otro lado, la calificación pudiera presionarse si el desempeño fiscal comienza a mostrar déficits después de gasto de inversión superiores al 5.0% de los ingresos totales, lo que presionaría al Estado para solicitar mayor financiamiento o aumentar el monto de deuda con proveedores.

Criterios y Análisis Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 28 de febrero de 2013.
- Principios de las Calificaciones Crediticias, 4 de abril de 2011.
- Escala Nacional (CaVal) – Definiciones de Calificaciones, 28 de mayo de 2012.
- Metodología para calificar Gobiernos Locales y Regionales, 9 de febrero de 2011.
- Standard & Poor's confirma calificación de 'mxAa' del estado de Aguascalientes, México; la perspectiva es estable, 2 de agosto de 2012.

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros

	Aguascalientes	Querétaro	Baja California	Guanajuato	Tamaulipas
Calificación en escala nacional	mxAA/Estable/-	mxAA/Estable/-	mxAA-/Negativa/-	mxAA/Estable/-	mxAA-/Negativa/-
Promedio de los últimos dos años (2011-2012) y proyecciones 2013-2015					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	17.2	2.6	2.2*	10.2*	9.1*
Balance después del gasto de capital (% del total de ingresos)	(1.5)	(0.6)	(4.3)*	1.15*	(3.7)*
Gasto de capital (% del total de gastos)	20.7	5.8	6.83*	12.62	15.1
2012					
Población §	1,184,996	1,827,937	3,155,070	5,486,372	3,268,554
Ingresos totales (MXN, millones)	14,945.0	21,863.0	32,445.0	50,578.0	36,973.0
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	7.9	17.3	16.5	10.46	14.15
Deuda directa al cierre del año (MXN, millones)°	2,378.0	1,253.0	5,740.1	6,278.0	9,629.0
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)°	43.2	16.2	36.8	31.52	59.3
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	4.0	0.7	3.4	6.2	5.7
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.					
§ Cifras INEGI para 2010					
*Promedio de los últimos tres años (2010-2012) y proyecciones 2013-2014					
° No incluye obligaciones de tipo deuda					

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 31 de junio de 2013.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.*

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

Copyright © 2013 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

McGRAW-HILL