

Fitch mejoró a 'AA(mex)' la calificación del Estado de Aguascalientes

Fitch Ratings, Ciudad de México (Febrero 15, 2013): Fitch Ratings mejoró la calificación a la calidad crediticia del Estado de Aguascalientes a 'AA(mex)' de 'AA-(mex)'; asimismo, la perspectiva crediticia se mantiene 'estable'.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La mejora en la calificación crediticia del Estado de Aguascalientes se fundamenta en el fortalecimiento de su desempeño financiero que se ha reflejado en los avances logrados para robustecer la recaudación local y en una evolución controlada del gasto operacional (gasto corriente más transferencias no etiquetadas), permitiendo adicionalmente que los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda se mantengan en niveles acordes con la calificación. La mejora también incorpora la perspectiva de que el estado mantendrá un sano desempeño presupuestal que paulatinamente permitirá incrementar su flexibilidad financiera. Adicionalmente, un amplio nivel de liquidez, una posición muy favorable respecto al pasivo pensional y el dinamismo en el desarrollo económico de la entidad, se mantienen como fortalezas de la calificación. Por otra parte, una elevada estructura de gasto operacional respecto a los ingresos disponibles, un alto nivel de endeudamiento relativo y la dependencia de ingresos federales, característica común de los estados en México, limitan la calificación del estado.

Los ingresos propios presentan una tendencia positiva que ha sido impulsada por la eficiente implementación de acciones tales como una mayor fiscalización del Impuesto Sobre Nóminas (ISN), la recuperación de cartera vencida de gravámenes locales, el programa de reemplacamiento vehicular realizado en 2012, la implementación del Programa de Actualización del Registro Federal de Contribuyentes (PAR), así como convenios de colaboración con los municipios para el cobro de impuestos y derechos estatales. Dichas acciones han permitido crecimientos anuales en la recaudación local de 26% en 2011 y 19% en 2012, ascendiendo a \$1,142 millones de pesos (mdp) en el último ejercicio, cifra equivalente a 7.2% de los ingresos totales, proporción superior al promedio observado previamente (5.9%) y a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF, 6.6%). En virtud del incremento en la tasa del ISN de 1.5% a 2.0% a partir de 2013, así como del compromiso del estado para fortalecer sus finanzas, Fitch considera que los ingresos locales continuarán robusteciéndose y podrían ser la base para una mayor flexibilidad financiera.

El gasto operacional ha mantenido una tendencia de crecimiento superior a la registrada en los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles), lo cual ha representado un contrapeso para la flexibilidad financiera. En 2012, el ahorro interno (flujo libre para servir deuda y/o realizar inversión) totalizó \$1,235 mdp y registra un nivel promedio para los últimos tres años equivalente a 20.9% de los ingresos disponibles, proporción inferior a lo observado en la mediana del GEF (24.6%). No obstante, es importante señalar que a partir de 2011 la generación de ahorro interno ha registrado una progresiva recuperación, en la que los programas de racionalización del gasto han sido un elemento clave. Fitch reitera la importancia de dar continuidad a medidas que permitan fortalecer el desempeño presupuestal y mantener una evolución controlada del gasto operacional. En este sentido, el Presupuesto Egresos de 2013 se mantiene en sintonía y plantea un estricto control sobre el gasto operacional, previéndose un crecimiento anual de sólo 4.4%.

Al 31 de diciembre de 2012, la deuda directa del Estado de Aguascalientes presentó un saldo de \$2,377.6 mdp, de los cuales \$2,152.9 mdp corresponden a un crédito suscrito con la banca comercial en agosto de 2011, por medio del cual se reestructuró el total de la deuda directa. Este financiamiento se otorgó a un plazo de 20 años a una tasa de TIIE más un diferencial y un periodo de gracia de 24 meses; las condiciones de esta reestructura permitieron liberar un flujo importante de recursos que ha sido canalizado a proyectos de inversión. El resto del saldo de la deuda directa se compone por tres empréstitos de mediano plazo contratados con la banca de desarrollo, en cuyas condiciones destaca una tasa de interés fija. El primero de estos créditos presenta un saldo

de \$0.2 mdp y tiene vencimiento en junio de 2013, mientras que los dos créditos restantes vencen en noviembre de 2016.

Adicionalmente, otras deudas consideradas por Fitch incluyen dos financiamientos contratados con Banobras por un monto conjunto de \$1,032 mdp a un plazo de 20 años que serán destinados al desarrollo de infraestructura logística y equipamiento en apoyo a la inversión en el sector automotriz. El primero de éstos se contrató bajo el Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad (PROFISE) hasta por la cantidad de \$255.5 mdp, en el cual Aguascalientes cubre exclusivamente el pago de intereses a una tasa fija, mientras que la amortización de capital se realizará mediante una sola exhibición en la fecha de vencimiento, a través de la redención de los bonos cupón cero aportados por el gobierno federal. El segundo de estos créditos, se suscribió bajo el esquema Cupón Cero hasta por la cantidad de \$800 mdp y la fuente primaria de pago de principal a su vencimiento serán los recursos provenientes de la redención de los bonos cupón cero que adquirió el estado a través de Banobras, por lo que también en este caso el estado es sólo responsable del pago de intereses.

Al cierre de 2012, el indicador de apalancamiento se ubicó en un nivel equivalente a 0.44 veces los ingresos disponibles, mientras que el servicio de la deuda representó 17.6% del ahorro interno. Considerando el total de las obligaciones financieras, Fitch estima que en el periodo 2013-2016 el servicio de la deuda se ubique en un nivel cercano al 18% del ahorro interno, lo cual es manejable y congruente con la actual calificación. Por otra parte, la entidad no cuenta con créditos de corto plazo ni financiamientos avalados y el pasivo no bancario ha mantenido una evolución controlada.

El dinamismo económico del Estado de Aguascalientes mantiene una perspectiva muy favorable, basada en el desarrollo del sector manufacturero y de manera particular en la industria automotriz. En este sentido, derivado de la inversión anunciada por la empresa Nissan Mexicana para construir una segunda planta e incrementar la planta actual por un monto que alcanzará los \$2 mil millones de dólares, se estima que el estado alcance importantes beneficios en materia de generación de empleos, incremento en la productividad y mayores ingresos fiscales. Asimismo, considerando esta inversión, el estado asumió el compromiso de invertir más de \$1,700 mdp para el desarrollo de infraestructura logística y equipamiento público en apoyo al sector automotriz, de los cuales 60% provendrá de los últimos dos financiamientos mencionados y el restante 40% de recursos propios.

En lo que respecta a obligaciones por pasivo laboral, Aguascalientes se encuentra en una posición relativa muy favorable respecto a otros estados de México, ya que el pago de las obligaciones por pensiones está a cargo del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Servidores Públicos del Estado de Aguascalientes (ISSSSPEA), el cual, con base en los resultados de la última valuación actuarial de octubre de 2011, conserva un período de suficiencia perenne. Por otra parte, la provisión de los servicios de agua es responsabilidad de organismos descentralizados a nivel municipal, por lo que su operación no representa una contingencia para las finanzas estatales. Es importante mencionar que la entidad mantiene muy buenas coberturas de agua potable, alcantarillado y saneamiento, ubicándose entre los tres primeros lugares a nivel nacional.

DETONANTES PARA UNA ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Un aumento considerable del gasto operacional y/o una reducción de los ingresos disponibles que provoque un deterioro pronunciado en la generación de ahorro interno; así como un incremento en los niveles de endeudamiento (corto y largo plazo) que presionen de forma sensible los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda, serían elementos que presionarían en forma negativa la calificación del emisor y/o su perspectiva crediticia. Por otra parte, el robustecimiento de la recaudación local aunado a un desempeño controlado del gasto operacional, de forma tal que se fortalezca la flexibilidad financiera de manera sostenida, son elementos que apoyarían una mejora crediticia.

Contactos Fitch Ratings:

Omar De la Torre Ponce de León (Analista Líder)
Director
Fitch México S.A. de C.V.
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88, Edificio Picasso, México D.F.

Homero Soto (Analista Secundario)
Analista

Fernando Mayorga (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, +52 81 8399 9100
Monterrey, N.L

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.

La información financiera considerada para la calificación corresponde al 31 de diciembre de 2012, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2013.

La última revisión del Estado de Aguascalientes se emitió el 22 de marzo de 2012.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el Estado de Aguascalientes y/o obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre el Estado de Aguascalientes, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran contenidos en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web www.fitchmexico.com en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifique en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse a la alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas anteriormente, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia del Estado de Aguascalientes, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar esta calificación son:

- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales' Sep. 06, 2012.
- 'Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU' Sep. 10, 2012.