

The McGraw-Hill Companies

STANDARD & POOR'S

Latinoamérica | Otros sitios Regístrate | Conéctate | Búsqueda

PÁGINA INICIAL **PRODUCTOS Y SERVICIOS** ANALISIS E INFORMACIÓN ACERCA DE SBP

STANDARD & POOR'S

Calificaciones

Standard & Poor's sube calificación del estado de Aguascalientes a 'mAA' de 'mAA-'; la perspectiva es estable

Regresar

Fecha de publicación: Apr 14, 2010 00:00 EST

Contactos analíticos:

Daniela Brandazza, México (52) 55 5081-4441; daniela_brandazza@standardandpoors.comVeronica Yañez, México (52) 55 5081-4485; veronica_yanez@standardandpoors.com

Resumen

- El estado de Aguascalientes ha mantenido una sólida administración financiera que ha incidido de manera positiva sobre su desempeño presupuestal.
- El estado continúa aplicando prudentes políticas de deuda y liquidez, y esperamos que dichas políticas se consoliden en el mediano plazo.
- Subimos la calificación en escala nacional a 'mAA' de 'mAA-' del estado.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Aguascalientes continuará con controles presupuestales sólidos, con una política activa en cuanto a la recaudación de ingresos propios, aunado a una estrategia prudente de endeudamiento.

Acción de Calificación

México, D.F., 14 de abril de 2010. Standard & Poor's subió hoy la calificación de riesgo crediticio en escala nacional -CaVal- del estado de Aguascalientes, México, a 'mAA' de 'mAA-'. La perspectiva es estable.

Fundamento

El alza en la calificación del estado de Aguascalientes refleja una sólida administración financiera que ha incidido de manera positiva sobre su perfil financiero, especialmente ante la disminución de transferencias federales desde la crisis de 2009. Consideramos que, después de que logró mitigar en buena medida sus presiones presupuestales durante 2009, las expectativas de crecimiento de sus ingresos para 2010, junto con los ajustes controlados a su estructura de gasto, permitirán al estado continuar fondeando su programa de inversión sin necesidad de recurrir a montos significativos de deuda. Asimismo, su política de liquidez es adecuada en relación a sus pasivos de corto plazo y su sistema de pensiones es sólido, desde el punto de vista financiero. La calificación de Aguascalientes está limitada por su reducida flexibilidad financiera, principalmente por el lado del ingreso y por su nivel de deuda en relación a sus ingresos discrecionales.

Prácticas administrativas

Las sólidas prácticas administrativas del estado (PAN, 2004-2010) continúan siendo un factor positivo que respalda su actual calificación crediticia. La administración ha consolidado a lo largo de los años mecanismos de planeación de mediano y largo plazo, así como avanzadas políticas de transparencia y difusión de información económica y financiera. La administración continúa llevando a cabo programas de racionalización del gasto, cuenta con auditorías externas y mantiene valuaciones actuariales actualizadas sobre su sistema de pensiones. Además, el estado ha desarrollado un sistema propio para cumplir con la armonización contable, que por ley debe de realizarse antes del 2012. En nuestra opinión, continuar con una sólida administración financiera

<http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/es/la/page/article/2,1,1,0,12048556013...> 16/04/2010
Standard & Poor's - Standard & Poor's sube calificación del estado de Aguascalientes a 'm... Page 2 of 3

será clave para mantener su actual calificación de riesgo crediticio.

Desempeño presupuestal

El desempeño presupuestal del estado se ha mantenido sólido históricamente. Aun cuando en 2009 el estado registró un descenso en las transferencias de participaciones federales y una menor recaudación del impuesto sobre nóminas (ISN), producto de la crisis económica, su desempeño presupuestal se mantuvo estable. El déficit registrado después del gasto de inversión se cubrió parcialmente con efectivo disponible y con la contratación de un crédito de largo plazo por un monto de \$390 millones de pesos (MXN). Para 2010, estimamos que el estado pudiera mantener un superávit operativo por encima de los MXN1,600 millones o 14% de sus ingresos operativos estimados para el mismo año fiscal. Además, al cierre de este año, esperamos que el déficit después de gasto de inversión no sobrepase el 5% de los ingresos operativos del estado. Standard & Poor's estima que Aguascalientes tendrá la capacidad de mantener superávits operativos superiores al 10% de sus ingresos operativos, o más de MXN1,000 millones, en el mediano plazo, lo cual lo consideramos adecuado en relación a sus necesidades más inmediatas en cuanto a inversión y servicio de deuda.

Deuda Pública

Aguascalientes reporta un adecuado perfil de vencimientos en su deuda pública. Al 31 de diciembre de 2009, la deuda directa fue de MXN2,363 millones o aproximadamente 54% de sus ingresos discrecionales del mismo año. El servicio de la deuda (intereses y amortizaciones) alcanzó los MXN237.1 millones o un adecuado 5.4% de los mismos ingresos discrecionales. Durante 2009, el estado adquirió un crédito con la banca comercial por MXN390 millones, a un plazo de 15 años que, en nuestra opinión, es aún consistente con su actual nivel de calificación. El 70% de la deuda directa del estado se encuentra garantizada por el 80% del ISN y el resto, por el 13.62% de las participaciones federales. Además, el estado cuenta con cobertura de tasa de interés de la deuda directa en cada uno de los créditos vigentes, lo que mitiga el riesgo de volatilidad en el mercado. En 2010, no esperamos que la entidad contrate endeudamiento adicional, por lo cual esperamos que el servicio de su deuda directa se mantenga en alrededor de 6% de los ingresos discrecionales para el mismo periodo. Standard & Poor's considera que la política de financiamiento del estado de Aguascalientes ha sido prudente y anticipamos que ésta se mantenga en los próximos dos años.

Como parte de su política de endeudamiento, el estado no ha otorgado avales a municipios ni a organismos descentralizados en los últimos años. La única deuda garantizada que registró, al cierre 2009, fue la que tiene con el Instituto de Salud del estado por MXN37.4 millones, misma que liquidará en abril de 2012.

Aguascalientes cuenta con un sistema de pensiones que consideramos sustentable en el largo plazo, por lo que opinamos que no representa una carga financiera para el estado de Aguascalientes. En 2009, el sistema de pensiones del estado -que incluye solamente a la burocracia- operado por el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Servidores Públicos del Estado de Aguascalientes (ISSSPESA), tiene un periodo de suficiencia perenne.

Flexibilidad financiera

Standard & Poor's mide la flexibilidad financiera de los estados y municipios evaluando el margen que estos tienen para incrementar sus ingresos o reducir sus gastos en caso necesario, para mantener su capacidad de pago de deuda. En términos generales, la flexibilidad financiera del estado de Aguascalientes por el lado de los ingresos es limitada, ya que los ingresos propios representan menos del 10% de sus ingresos operativos. Al cierre fiscal 2009, los ingresos propios de Aguascalientes alcanzaron 0.7% de sus ingresos operativos y esperamos que en 2010 dicha proporción se mantenga similar a la de años pasados, aunque con potencial de incrementarse paulatinamente. Por el lado del gasto, opinamos que la flexibilidad financiera del estado es adecuada, debido a que sus indicadores de cobertura de servicios básicos están por arriba de la media nacional y a que su gasto de inversión se ha mantenido por encima del 20% del total de sus gastos en los últimos tres años. De esta manera, dicho gasto podría retrasarse en caso de presentarse alguna contingencia financiera.

Economía

Desde el punto de vista crediticio, Standard & Poor's analiza la base económica de un estado y sus niveles de riqueza para estimar, por ejemplo, el potencial que tiene su base impositiva. El nivel de riqueza lo medimos, en principio, por el Producto Interno Bruto (PIB) per cápita de cada entidad, además de considerar el nivel de diversificación de la economía, aspectos demográficos y perspectivas de crecimiento económico. La economía del estado de Aguascalientes (aproximadamente 1.1 millones de habitantes, según las proyecciones de CONAPO para 2010) sobresale entre sus pares nacionales ya que se ubica entre los estados con mayor PIB per cápita, el cual se estima para 2009 en aproximadamente US\$13,000. Si bien el ritmo de crecimiento de la economía del estado se vio afectado considerablemente con la crisis económica en México durante

<http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/es/la/page/article/2,1,1,0,12048556013...> 16/04/2010

2009, consideramos que el estado cuenta con ventajas competitivas importantes para continuar creciendo gracias a los sectores económicos de alto valor agregado que fortalecido (tecnologías de la información, logística y distribución, sector eléctrico y electrónico, etc.). Destaca también el crecimiento de la oferta educativa en la entidad y el fortalecimiento de su industria manufacturera que, junto con el sector servicios, representan aproximadamente 60% de su PIB. En 2010, proyectamos una recuperación paulatina de la actividad económica, especialmente para la industria manufacturera y un fortalecimiento del empleo formal.

Liquidez y pasivos contingentes

El estado mantiene una adecuada y planeada política de liquidez, que se refleja en una posición de efectivo al final del año que consistentemente ha sido superior a sus pasivos de corto plazo. A diciembre de 2009, su saldo en caja fue de MXN774.5 millones comparado con sus cuentas por pagar que alcanzaron MXN295.9 millones. En 2010, esperamos que el estado genere un superávit operativo de alrededor de MXN1,600 millones, por lo cual el efectivo en bancos al final del año debería mantenerse similar al 2009. Además, el estado cuenta con un fideicomiso de administración y pago que respalda el cumplimiento de las obligaciones financieras de Aguascalientes en tiempo y forma. Nuestra expectativa es que la posición de liquidez del estado continúe siendo adecuada del corto al mediano plazo, especialmente en relación con sus compromisos de deuda.

El estado no tiene pasivos contingentes relevantes que puedan impactar en su calificación.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Aguascalientes mantendrá un sólido perfil financiero que le permitirá hacer frente a sus necesidades operativas, sin necesidad de recurrir a financiamiento externo de manera significativa en el corto plazo. También esperamos que el estado siga consolidando sus buenas prácticas administrativas para consolidar su política de transparencia. Un incremento significativo en los ingresos propios del estado que fortalezcan su flexibilidad financiera, aunado a que se mantenga su sólido desempeño presupuestal y holgada liquidez, pudieran impactar positivamente en la actual calificación. Por el contrario, un deterioro significativo y consistente en su desempeño presupuestal, así como incrementos considerables en sus niveles de endeudamiento, pudieran presionar la calificación a la baja.

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros

Estado	Aguascalientes	Baja California	Guajuato	Querétaro	Tamaulipas
Calificación en escala nacional	mAA/Estable/-	mAA-/Estable/-	mAA/Estable/-	mAA/Estable/-	mAA/Estable/-
Promedio de los últimos tres años, usando resultados reales (2007-2009)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	14	6.9*	8.6	15.8*	20.2
Balance después del gasto de capital (% del total de ingresos)	-7	(0.5)*	-3.5	2.7*	-6.5
Gasto de capital (% del total de gastos)	25	9.5*	17.9	21*	33.72
2009					
Población §	1,159,304	3,252,690	5,067,217	1,750,965	3,230,307
Ingresos totales (MXN, millones)	12,261.4	25,717.5*	39,781.5	17,646.1*	32,547
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	6.7	15.9*	8.8	12.8*	8.7
Deuda directa al cierre del año (MXN, millones)	2,363	2,085.8*	5,551.1	1,319.4*	4,501.8
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	54.3	15.8*	38.9	21.8	36.8
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	5.4	4.2*	3.9	1.9*	10.1

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 2010. * Datos cierre 2009.