



Fitch afirma el IDR de LC del estado de Aguascalientes en 'BBB +'; Perspectiva Negativa

Fitch Ratings-Monterrey-15 de mayo de 2019: Fitch Ratings confirmó la calificación de incumplimiento del emisor en moneda local (LC IDR) a largo plazo del Estado de Aguascalientes en 'BBB +' con una perspectiva de calificación negativa.

Fitch evalúa el perfil de crédito independiente (SCP) de Aguascalientes en 'a' teniendo en cuenta el puntaje de sostenibilidad de la deuda 'aaa' del estado y su perfil de riesgo de 'rango medio bajo'. El sólido desempeño fiscal y la baja deuda de Aguascalientes dan como resultado una sólida rentabilidad y tasas de cobertura del servicio de la deuda.

La calificación está limitada por la calificación soberana de México de 'BBB +' / Negativa, lo que refleja la opinión de Fitch de que una subnacional en México no puede ser calificada por encima de la soberana.

CONDUCTORES DE CALIFICACIÓN CLAVE

Ingresos (robustez) evaluados como de rango medio

Los ingresos operativos están estrechamente relacionados con el desempeño de las transferencias nacionales, provenientes de la contraparte soberana calificada con 'BBB +'. Fitch considera que el marco de transferencias y su evolución son estables y predecibles. Para el estado, hay un desempeño cercano de sus ingresos operativos (2.5% CAGR 3Y deflactado) al crecimiento del PIB real nacional (2.0%). Prevemos la misma tendencia positiva para las transferencias. Además, el estado presenta ingresos fiscales dinámicos impulsados por el crecimiento económico local; por ejemplo, la recaudación de impuestos aumentó un 14% en 2018.

El crecimiento del PIB se explica por la base de fabricación que ha atraído a trabajadores calificados, por lo que los niveles de empleo son altos y están correlacionados con ingresos fiscales dinámicos.

Ingresos (ajustabilidad) evaluados como más débiles

La autonomía financiera de Aguascalientes está limitada como contribución del ingreso fiscal al ingreso operativo del 5%, lo que indica una dependencia sustancial en las transferencias nacionales; que es una característica estructural para la mayoría de los estados de México debido a la descentralización fiscal. En comparación con los estándares internacionales, la asequibilidad para aumentar los impuestos se considera moderada, mostrando un PIB per cápita (USD11,450) en una posición global baja, aunque está por encima de un nivel nacional (USD 9,200).

La flexibilidad para aumentar los ingresos propios es limitada en la práctica. Si bien su margen de maniobra es legalmente ilimitado (sin límite máximo) para impuestos y tarifas, creemos que sería difícil aumentar la competencia dada entre los Estados y la restricción política (autorización del Congreso para aumentar los gravámenes).

Los ingresos propios del estado dependen más de la base impositiva que de la tasa impositiva. Por ejemplo, la recaudación de impuestos se vio incrementada por las estrategias de la administración estatal, como la recuperación de la cartera vencida de los gravámenes locales, la implementación del Programa para Actualizar el Registro de Contribuyentes y los acuerdos de colaboración con los municipios para la recaudación de derechos municipales y de impuestos.

El estado no recibe fondos de compensación, solo transferencias relacionadas con el sistema de acciones federales subnacionales, que cubren las necesidades de salud y educación.

Gastos (sostenibilidad) evaluados como de rango medio

El estado tiene una responsabilidad sobre los gastos moderadamente anticíclicos (principalmente la atención médica y la educación), combinados con las transferencias adecuadas del gobierno central para financiar estos gastos. El gasto operativo no supera con creces el crecimiento de los ingresos operativos (2,5% frente a 2,2%) y es cercano al crecimiento del PIB nacional, pero inferior a la inflación nacional (4,7% en 2018).

Aguascalientes tiene implementadas políticas prudentes de control de gastos y medidas de reducción de costos, lo que explica algunas reducciones en bienes y servicios y la capacidad de cubrir gastos inesperados mediante la creación de un fondo estatal anticíclico para contingencias en 2016 (actualmente en MXN444 millones en 2018). Esperamos que los gastos operativos se mantengan bajo control en 2019 y en el futuro cercano.

Gastos (capacidad de ajuste) evaluados como de rango medio

Fitch considera que la capacidad de ajuste del gasto del estado es de rango medio. El gasto de capital actual es moderado en torno al 14% del gasto total (2016-2018) y podría ajustarse discrecionalmente o someterse a reducciones si es necesario. El crecimiento del gasto de personal también se considera controlado, con un crecimiento de la nómina por debajo de la inflación (2.6% contra 4.7%). Los gastos comprometidos, como atención médica, educación, seguridad pública, pago de la deuda y transferencias a los municipios, se presentan en torno al 70%, lo que se considera una parte moderada de los costos inflexibles.

Las necesidades de infraestructura del estado generalmente son financiadas por transferencias nacionales de capital y los recursos propios del estado en lugar de depender de la deuda. Además, el estado cumple con la ley federal de disciplina financiera para los subnacionales (margen de maniobra legal), que exige un balance presupuestario y que los costos de personal no pueden aumentar más que el crecimiento del PIB local.

Pasivos y liquidez (robustez) evaluados como de rango medio

Fitch considera que el marco nacional para la gestión de la deuda y la liquidez es moderado. La ley federal de disciplina financiera vigente (desde 2016) tiene un historial muy reciente y permite a los subnacionales adquirir líneas bancarias a corto plazo por un límite de hasta el 6% de sus ingresos anuales. Debido a la buena gestión de efectivo asegurada y alta liquidez, Aguascalientes no ha recurrido a la deuda a corto plazo. También las cuentas por pagar presentan un nivel controlado y una evolución estable.

El perfil de deuda directa a largo plazo del estado posee un perfil de deuda de rango medio, con un 63% de la deuda expuesta a movimientos de riesgo de intereses; La deuda incluye dos préstamos bancarios con vencimientos en 2033 y 2039. Además, el resto de la deuda tiene un tipo de vencimiento de bala pero se mitiga con la provisión de fondos de amortización (bonos de cupón cero).

Fitch considera que los pasivos contingentes de Aguascalientes son muy bajos. Sobre la base de los últimos resultados de la valoración actuarial llevada a cabo por un especialista externo en mayo de 2018, el sistema de pensiones, un esquema de contribución definida, tiene suficiencia financiera para los próximos 112 años, lo que garantiza la sostenibilidad a largo plazo.

Pasivos y liquidez (flexibilidad) evaluados como de rango medio

El estado puede acceder a líneas bancarias a corto plazo hasta el 6% de sus ingresos anuales, pero Aguascalientes no presenta ningún saldo a corto plazo dada su buena administración de efectivo que permite una liquidez adecuada. El estado tiene liquidez disponible en varias formas, especialmente en efectivo no restringido. También gestiona un fondo de estabilización para fines de capital y gastos inesperados.

Evaluación de la sostenibilidad de la deuda: 'aaa'

El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Aguascalientes de 'aaa' es el resultado de un bajo índice de amortización (deuda ajustada neta / saldo operativo bajo el caso de calificación de Fitch) que se espera que permanezca por debajo de 5 veces en 2021. Las métricas secundarias son el índice de cobertura del servicio de la deuda (ADSCR), que es bajo y se evalúa en menos de 4 veces, y la carga de la deuda fiscal, que se evalúa en un nivel muy bajo del 11%.

Derivación de la calificación

Aguascalientes " a 'SCP se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo' Mediano bajo 'y métricas de deuda, que dieron como resultado una evaluación de sostenibilidad de deuda' aaa '. El SCP también tiene en cuenta el posicionamiento apropiado de los compañeros calificados. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico, dada la evaluación neutral de la administración, el gobierno y los pasivos de las pensiones. Fitch aplica un apoyo extraordinario del gobierno de nivel superior, que no existe en el marco subnacional mexicano.

ASUNCIONES CLAVE

Caso base:

- El ingreso operativo aumenta en promedio un 7% para 2019-2023.
- El gasto operativo aumenta en promedio un 8% para 2019-2023.
- Tasa de interés variable del 8,5% (TIIE 28).
- Sin deuda adicional a largo plazo.

Caso de calificación:

- El ingreso operativo aumenta en promedio 5% para 2019-2023.
- El gasto operativo aumenta en promedio un 7% para 2019-2023.
- Tasa de interés variable del 11% (TIIE 28).
- Sin deuda adicional a largo plazo.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La IDR de Aguascalientes está limitada por la calificación soberana. Una acción de calificación en el IDR de México (BBB + / Negativo) llevaría a una acción de calificación correspondiente en el emisor.

Fitch podría rebajar la calificación del SCP del estado si el préstamo material lleva a un índice de amortización de la deuda superior a cinco años bajo el caso de calificación de Fitch o si el ADSCR se acerca o es inferior a 2x.

Contacto:

Analista Primario
Alfredo Saucedo
Director
+52 81 8399 9163
Fitch Ratings México
Prol. Alfonso Reyes 2612 Monterrey, NL México

Analista secundario
Natalia Etienne
Directora asociada
+52 81 8399 9100

Presidenta del Comité
Ileana Guajardo
Directora principal
+52 81 8399 9116

Relaciones con los medios: Elizabeth Fogerty, Nueva York, Tel: +1 212 908 0526, Correo electrónico: Elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional está disponible en www.fitchratings.com

Criterios Aplicables Criterios de

Calificación para Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (publicación, 9 de abril de 2019)

Divulgaciones adicionales

Dodd-Frank Información de Calificación Formulario de Divulgación

Estado de la Solicitud

Política de Endosamiento

TODAS LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES DE RESPONSABILIDAD. LEA ESTAS LIMITACIONES Y DESCARGOS DE RESPONSABILIDAD AL SEGUIR ESTE ENLACE: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings) . ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LOS TÉRMINOS DE USO DE DICHAS CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB PÚBLICO DE LA AGENCIA EN WWW.FITCHRATINGS.COM . LAS CALIFICACIONES, LOS CRITERIOS Y LAS METODOLOGÍAS PUBLICADAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, LA CONFIDENCIALIDAD, LOS CONFLICTOS DE INTERESES, EL FIREWALL FIREWALL, EL CUMPLIMIENTO Y OTRAS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS PERTINENTES ESTÁN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DEL CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. DIRECTORES Y ACCIONISTAS INTERESES RELEVANTES ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO PERMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O SUS TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE ESTE SERVICIO PARA LAS CALIFICACIONES EN QUE EL ANALISTA DE PLOMO SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA EN LA UE PUEDEN ENCONTRARSE EN LA PÁGINA DE RESUMEN DE LA ENTIDAD DE ESTE EMISOR EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Copyright © 2019 por Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Queda prohibida la reproducción o la retransmisión total o parcial, excepto con permiso. Todos los derechos reservados. Al emitir y mantener sus calificaciones y al realizar otros informes (incluida la información de pronóstico), Fitch se basa en la información objetiva que recibe de los emisores y suscriptores y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch realiza una investigación razonable de la información objetiva en la que se basa, de acuerdo con su metodología de calificación, y obtiene una verificación razonable de esa información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes estén disponibles para una seguridad determinada o en una jurisdicción determinada. La manera de Fitch La investigación objetiva y el alcance de la verificación de terceros que obtenga variarán según la naturaleza del valor calificado y su emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en la que se ofrece y vende el valor calificado y / o el emisor es la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones de terceros preexistentes, tales como informes de auditoría, cartas de procedimientos acordados, evaluaciones, informes actuariales, informes de ingeniería , opiniones legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la seguridad particular o en la jurisdicción particular del emisor, y una variedad de otros factores. Usuarios de Fitch ' s las calificaciones e informes deben comprender que ni una investigación objetiva mejorada ni ninguna verificación por parte de un tercero pueden garantizar que toda la información en la que se basa Fitch en relación con una calificación o un informe sea precisa 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 al ofrecer

documentos y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en el trabajo de los expertos, incluidos los auditores independientes con respecto a los estados financieros y los abogados con respecto a los asuntos legales y fiscales. Además, las calificaciones y los pronósticos de información financiera y de otro tipo son inherentemente prospectivos e incorporan supuestos y predicciones sobre eventos futuros que, por su naturaleza, no pueden verificarse como hechos. Como resultado,

La información en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no declara ni garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplan con cualquiera de los requisitos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la solvencia de un valor. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios y metodologías establecidos que Fitch está evaluando y actualizando continuamente. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son el producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de personas, es el único responsable de una calificación o un informe. La calificación no aborda el riesgo de pérdida debido a riesgos distintos del riesgo de crédito, a menos que dicho riesgo se mencione específicamente. Fitch no se dedica a la oferta o venta de ninguna garantía. Todos los informes de Fitch han compartido autoría. Las personas identificadas en un informe de Fitch participaron, pero no son los únicos responsables de, las opiniones expresadas en el mismo. Los individuos son nombrados sólo para fines de contacto. Un informe que proporciona una calificación de Fitch no es un prospecto ni un sustituto de la información recopilada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los valores. Las calificaciones pueden ser cambiadas o retiradas en cualquier momento por cualquier motivo a discreción exclusiva de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor. Las clasificaciones no hacen comentarios sobre la adecuación del precio de mercado, la idoneidad de cualquier valor para un inversionista en particular, o la naturaleza exenta de impuestos o la tributación de los pagos realizados con respecto a cualquier valor. Fitch recibe honorarios de emisores, aseguradores, garantes, otros deudores y suscriptores por la calificación de valores. Dichas tarifas generalmente varían de US \$ 1,000 a US \$ 750,000 (o el equivalente en moneda aplicable) por emisión. En ciertos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones emitidas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una tarifa anual única. Se espera que dichas tarifas varíen de US \$ 10,000 a US \$ 1,500,000 (o el equivalente en moneda aplicable). La asignación, publicación o difusión de una calificación por parte de Fitch no constituirá un consentimiento por parte de Fitch para utilizar su nombre como experto en relación con cualquier declaración de registro presentada conforme a las leyes de valores de los Estados Unidos, la Ley de Servicios Financieros y Mercados de 2000 del Reino Unido, o las leyes de valores de cualquier jurisdicción particular.

Solo para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Sur: Fitch Australia Pty Ltd posee una licencia de servicios financieros de Australia (licencia AFS n° 337123) que le autoriza a proporcionar calificaciones crediticias solo a clientes mayoristas. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no está destinada a ser utilizada por personas que son clientes minoristas en el sentido de la Ley de Sociedades Anónimas 2001

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Valores y Bolsa de los EE. UU. Como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida Nacionalmente (el "NRSRO"). Si bien algunas de las subsidiarias de calificación crediticia de NRSRO se enumeran en el Artículo 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias de calificación crediticia no están listadas en el Formulario NRSRO (las "no NRSROs") y, por lo tanto, las calificaciones crediticias emitidas por esas subsidiarias no se emiten en nombre de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de las calificaciones crediticias emitidas por o en nombre de NRSRO.

ESTADO DE SOLICITACION

Las calificaciones anteriores se solicitaron y asignaron o mantuvieron a solicitud de la entidad / emisora calificada o un tercero relacionado. Cualquier excepción sigue a continuación.

Política de endoso

El enfoque de Fitch con respecto al endoso de calificaciones para que las entidades reguladas dentro de la UE puedan utilizar las calificaciones producidas fuera de la UE para fines regulatorios, de conformidad con los términos del Reglamento de la UE con respecto a las agencias de calificación crediticia, se puede encontrar en la Divulgaciones reglamentarias de la UE página. El estado de aprobación de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalles de la transacción para todas las transacciones de financiamiento estructurado en el sitio web de Fitch. Estas revelaciones se actualizan diariamente.

Fitch actualiza los términos de uso y la política de privacidad

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.