

Fecha de Publicación: 22 de agosto de 2014

Comunicado de Prensa

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

Contactos analíticos:

César Marcelo Barceinas, México 52 (55) 5081-4439; cesar.barceinas@standardandpoors.com

Daniela Brandazza, México 52 (55) 5081-4441; daniela.brandazza@standardandpoors.com

Resumen

- El Estado de Aguascalientes continúa con un desempeño fiscal fuerte y una liquidez 'adecuada', al tiempo que mantiene niveles de deuda estables.
- Confirmamos nuestra calificación en escala nacional de largo plazo de 'mxAA' del Estado.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la economía cada vez más fuerte del Estado podría impulsar sus ingresos propios y reducir sus necesidades de financiamiento en los próximos dos años.

Acción de Calificación

México, D.F., 22 de agosto de 2014.- 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 se mantiene estable.

Fundamento

La confirmación de la calificación refleja nuestra expectativa de que el crecimiento de la economía de Aguascalientes podría beneficiar su PIB per cápita y sus ingresos propios, así como que el Estado reduciría sus necesidades de financiamiento, en los próximos dos años. La calificación del Estado, que es una de las tres más altas en escala nacional entre los estados de México que calificamos, se basa en nuestras proyecciones de un desempeño presupuestal fuerte en 2014-2016, lo que debería mantener la liquidez 'adecuada' del Estado. La calificación también refleja sus bajos pasivos contingentes. Por otra parte, su aún bajo PIB per cápita, en comparación con la de sus pares con calificaciones similares, y su flexibilidad presupuestal limitada, debido a que sus ingresos propios se mantienen por debajo del 10% de sus ingresos operativos, restringen la calificación. Nuestra evaluación incorpora una administración financiera que continúa fortaleciéndose y el marco institucional 'en evolución y no balanceado' bajo el cual operan los estados mexicanos.

Con base en datos oficiales, el PIB per cápita de Aguascalientes se ubicó en US\$10,819 en 2013, nivel menor que el promedio nacional de US\$11,135, que el de Querétaro de US\$13,158 y el de otros pares mexicanos con calificaciones similares. El Estado está realizando fuertes inversiones en infraestructura y se encuentra entre los cinco principales estados mexicanos (incluyendo la Ciudad de México) en términos de inversión extranjera directa (IED). Además, el Estado se ubicó en segundo lugar en la clasificación del reporte de "Doing Business in Mexico 2014" del Banco Mundial. Esperamos que el crecimiento económico supere el promedio nacional y que reporte mayores ingresos propios. En particular, consideramos que el PIB per cápita de Aguascalientes podría acercarse al promedio nacional, y que sus ingresos propios podrían rebasar el 10% de sus ingresos operativos en los próximos tres años.

De acuerdo con nuestro escenario base para 2014-2016, los adecuados controles de gasto operativo de Aguascalientes y las Participaciones Federales más altas, mantendrán su fuerte desempeño presupuestal, con superávits operativos de unos \$2,500 millones de pesos mexicanos (MXN) o 14% de sus ingresos operativos. Para el mismo periodo, sus altos superávits operativos y transferencias federales etiquetadas para gasto de inversión deberían ser suficientes para financiar la mayor parte de su gasto de inversión que estimamos será de unos MXN3,800 millones anualmente o 20% de sus gastos totales. Por lo tanto, estimamos que los déficits después de gastos de inversión se ubicarán por debajo de 1% de sus ingresos totales. Al 31 de diciembre de 2013, Aguascalientes reportó un superávit operativo de MXN2,000 millones, equivalente a 13.2% de sus ingresos operativos y un superávit después de gastos de inversión de MXN556 millones, 3.2% de sus ingresos totales.

El fuerte desempeño presupuestal estatal ayudará a que Aguascalientes no incremente de manera considerable su deuda en los próximos dos años, en nuestra opinión. La deuda podría bajar a 38% de sus ingresos propios para el cierre de 2015, desde 48% al cierre de 2013, aunque sus indicadores de deuda son aún más altos que los de sus pares con calificaciones similares, como Guanajuato. Al 30 de junio de 2014, el Estado tenía MXN2,700 millones en deuda, que consisten en tres créditos de largo plazo y un crédito pagadero en su totalidad al vencimiento “bullet” por MXN466 millones. El crédito *bullet* será amortizado con la redención de un bono cupón cero comprado por el Estado a través del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. (Banobras). Además, Aguascalientes tiene un préstamo por MXN234 millones que tomó bajo el Programa de Financiamiento para Infraestructura y la Seguridad de los Estados (PROFISE), cuyo pago de principal será amortizado con la redención de un bono cupón cero por parte del gobierno federal. El crédito lo consideramos una obligación tipo deuda y representa un pasivo contingente.

La deuda de Aguascalientes y las obligaciones de deuda están garantizadas por un fideicomiso al que se afectan 24.4% del Fondo General de Participaciones (FGP), 25% del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) y 25% del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social Estatal (FAISE). El perfil de largo plazo de la deuda del Estado mantendrá el servicio de deuda por debajo del 4% de sus ingresos discrecionales en los próximos dos años.

Con respecto al sistema de pensiones del Estado, este sigue siendo uno de los más fuertes del país. De acuerdo con el último estudio actuarial, el fondeo para el sistema de pensiones es perenne o suficiente en el largo plazo (113 años), por lo que lo consideramos como una fortaleza de la calificación.

La actual administración de Aguascalientes ha implementado políticas financieras efectivas en años recientes. Ha llevado a cabo controles de gasto y transparencia fiscal de manera consistente en los tres años pasados, tiene una liquidez ‘adecuada’ y su uso de deuda de corto plazo es nulo. A pesar de que observamos una mejora consistente en sus prácticas administrativas, seguimos considerando a la administración como una debilidad, debido al desafío que tiene el Estado por continuar mejorando la cobranza de ingresos propios así como el de consolidar controles institucionales sobre su política de deuda para evitar malos manejos, especialmente durante cambios de gobierno y periodos de transición política. Sobre este último punto, destacamos la restricción impuesta en la Ley de Deuda Pública Estatal en 2013 al Estado y sus municipios a contratar deuda de corto plazo durante los últimos seis meses de sus respectivas administraciones.

Al igual que sus pares nacionales, brasileños y colombianos, Aguascalientes tiene un marco institucional ‘en evolución y desbalanceado’. En virtud de nuestros criterios, los factores analíticos—como la previsibilidad del sistema, balance general de ingresos y gastos, transparencia y rendición de cuentas—reflejan una oportunidad de mejora y actualmente representan una limitante de calificación que comparten los Estados mexicanos.

Liquidez

De acuerdo con nuestros criterios, la liquidez de Aguascalientes es ‘adecuada’. En 2013, el efectivo libre promedio de MXN690 millones menos nuestra estimación por pérdidas de flujo de efectivo de MXN11 millones en 2014, debería ser suficiente para cubrir casi 3.0 veces (x) el servicio de deuda estimado de 2014. Además, consideramos que el acceso de Aguascalientes a liquidez externa es ‘satisfactorio’, dado su acceso continuo a un conjunto diversificado de bancos locales. Su posición de liquidez podría ser menos adecuada en los próximos años como consecuencia de sus necesidades de inversión para servicios básicos e infraestructura, a medida que el Estado siga creciendo.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la economía cada vez más fuerte del Estado podría incrementar su nivel de ingresos propios y reducir sus necesidades de financiamiento en los próximos dos años. También refleja nuestra expectativa de que su desempeño presupuestal se mantendrá fuerte, con superávits operativos en torno a 15% de sus ingresos operativos y déficits después de gastos de inversión por debajo de 1% del total de los ingresos en los próximos dos años. Estos indicadores respaldan la liquidez ‘adecuada’ del Estado. Podríamos subir la calificación de Aguascalientes si su PIB per cápita sigue mejorando y aumenta sus ingresos propios por arriba de 10% de sus ingresos operativos en 2014 y 2015. También, si el Estado mantiene una tendencia descendente de deuda, podríamos subir su calificación.

Por otro lado, podríamos bajar la calificación del Estado si reporta déficits después de gastos de inversión de más de 5% de sus ingresos operativos de manera consistente o si su deuda alcanza 60% de sus ingresos discrecionales.

Estadísticas principales

Tabla 1
Estado de Aguascalientes-Estadísticas Económicas

(Millones de MXN)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2009	2010	2011	2012	2013
Población	1,175,942	1,185,787	1,215,094	1,233,921	1,252,265
Crecimiento de la población (%)	1.90	0.84	2.47	1.55	1.49
PIB per cápita (moneda local) (unidades)	108,931	118,784	123,912	131,874	138,131
PIB Nacional (nominal) per cápita (US\$)	8,213	9,589	10,571	10,572	11,135
Crecimiento real del PIB (%)	(4.59)	7.31	4.30	3.93	2.64
Tasa de desempleo (%)	6.90	6.92	6.29	6.00	5.88

Evaluaciones de los factores de calificación

Tabla 2
Estado de Aguascalientes-Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación*

Factores Clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	En evolución y desbalanceado
Economía	Débil**
Administración financiera	Débil
Flexibilidad presupuestal	Débil
Desempeño presupuestal	Fuerte
Liquidez	Adecuada
Deuda	Baja
Pasivos contingentes	Bajos

*Las calificaciones de Standard & Poor's de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre ocho factores principales, indicados en la tabla. La Sección A de la "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses", publicado el 30 de junio de 2014, resume cómo combinamos los ocho factores para obtener la calificación.

**Se refiere al nivel de PIB per cápita de acuerdo con nuestros criterios de calificación actualizados el 30 de junio de 2014.

Estadísticas financieras

Tabla 3
Estado de Aguascalientes-Estadísticas Financieras

(Mil. MXN)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2012	2013	2014eb	2015eb	2016eb
Ingresos operativos	14,442	15,364	16,402	17,523	18,700
Gastos operativos	11,727	13,334	14,096	15,052	16,073
Balance operativo	2,716	2,030	2,306	2,472	2,626
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	18.80	13.21	14.06	14.11	14.05
Ingresos de capital	503	1,704	1,200	1,300	1,300
Gastos de inversión (capex)	3,786	3,178	3,700	3,900	3,900
Balance después de gasto de inversión	(568)	556	(194)	(128)	26
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(3.80)	3.26	(1.10)	(0.68)	0.13
Repago de deuda	49	58	71	103	104
Créditos presupuestales netos	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Balance después de repago de deuda y préstamos	(616)	497	(265)	(231)	(77)
Balance después de repago de deuda y préstamos (% de los ingresos totales)	(4.13)	2.91	(1.50)	(1.23)	(0.39)
Endeudamiento bruto	491	209	N/A	N/A	N/A
Balance después de endeudamiento	(125)	706	(265)	(231)	(77)
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	8.20	6.38	6.76	6.83	6.71
Crecimiento del gasto operativo (%)	8.10	13.71	5.72	6.78	6.79
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	7.91	7.97	8.78	9.07	9.26
Gastos de inversión (% del gasto total)	24.41	19.25	20.79	20.58	19.53
Deuda directa (vigente al cierre del año)	2,635	2,786	2,715	2,612	2,508
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	18.24	18.13	16.55	14.90	13.41
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	18.24	18.13	16.55	14.90	13.41
Intereses (% de los ingresos operativos)	1.17	1.39	1.05	0.95	0.86
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	1.51	1.77	1.48	1.54	1.41
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	47.87	47.68	42.55	38.00	33.96
Deuda con respaldo fiscal (% de los ingresos discrecionales)	47.87	47.68	42.55	38.00	33.96
Intereses como % de los ingresos discrecionales	3.06	3.67	2.70	2.42	2.17
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	3.95	4.66	3.81	3.92	3.58

eb- escenario base.

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de Standard & Poor's, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de Standard & Poor's sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales están representadas por estados financieros y presupuestos, como los proporciona el emisor. El escenario base refleja la expectativa de Standard & Poor's sobre el escenario más probable. El escenario pesimista representa algunos de los aspectos que de darse pudieran explicar una baja en la calificación. El escenario optimista representa alguno de los aspectos que de darse explicarían un alza en la calificación.

N/A - No aplica.

Comparativo

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros

Indicador	Aguascalientes	Querétaro	Guanajuato	Baja California	Estado de México
Calificación en escala nacional	mxAA/Estable/-	mxAA/Estable/-	mxAA/Estable/--	mxA+/Estable/-	mxA+/Estable/-
Promedio cinco años (Información actual 2012-2013 y proyecciones 2014-2016)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	14.9	2.6	8.5*	2.2*	9.3
Balance después de gastos de inversión (% del total de ingresos)	-0.4	-0.1	0.6*	-3.7*	-3.1
Gastos de inversión (% del total de gastos)	20.9	5.6	11.8*	5.7*	13.9
Al cierre de 2013					
Ingresos totales (MXN, millones)	17,068.1	24,577.4	62,301.9°	34,786.3°	159,508.1
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	8.0	17.1	10.4°	15.6°	12.8
Deuda directa al cierre del año (MXN, millones)	2,785.6	1,228.3	6,807.5°	6,104.7°	30,568.3
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	47.7	11.7	29.6°	37.1°	42.4
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	4.7	0.8	5.0°	5.9°	6.0
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.					
*Promedio de los últimos dos años (2011-2012) y proyecciones de tres años (2013-2015)					
°Estimado					

Estadísticas clave de soberanos

Indicadores de riesgo soberano, 9 de junio de 2014.

Criterios

- Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses, 30 de junio de 2014.

Artículos Relacionados

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 21 de marzo de 2014.
- Escala Nacional (CaVal) – Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.
- México – Estudio de Incumplimiento, 2012.
- Standard & Poor's confirma calificación de 'mxAA' del Estado de Aguascalientes; la perspectiva es estable, 16 de agosto de 2013.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de "Criterios y Artículos Relacionados"). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones. El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de junio de 2014.

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 © 2014 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 podrán 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.