

Fundamento

Estado de Aguascalientes

Fecha de publicación: 27 de junio de 2019

Contactos analíticos:

Omar De la Torre, Ciudad de México 52 (55) 5081-2870; omar.delatorre@spglobal.com

Luis Gómez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4504; luis.gomez@spglobal.com

Estado de Aguascalientes

Calificaciones crediticias de emisor

mxAA+/Estable/--

Principales factores de calificación

Contexto y supuestos crediticios	Expectativas del escenario base
<ul style="list-style-type: none">• Esperamos que el Estado de Aguascalientes mantenga políticas financieras prudentes.• Aguascalientes forma parte de un importante polo de desarrollo de la industria automotriz nacional y continúa atrayendo altos niveles de inversión extranjera directa (IED).• El Estado opera bajo un marco institucional que evaluamos en evolución y desbalanceado.	<ul style="list-style-type: none">• Un desempeño presupuestal y posición de liquidez sólidos permitirán al Estado avanzar en sus necesidades de inversión, al tiempo que mantiene un muy bajo nivel de endeudamiento.• Esperamos que Aguascalientes mantenga superávits operativos robustos durante el periodo 2019-2021.• El sano desempeño presupuestal de Aguascalientes ayudará a mantener su robusta posición de liquidez y un muy bajo nivel de endeudamiento.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, en los siguientes dos años, Aguascalientes presente superávits operativos por encima de 5% de sus ingresos operativos y modestos déficits después de gastos de inversión en promedio de 2% del total de sus ingresos. Estos resultados le permitirán al Estado mantener un muy bajo nivel de deuda y una robusta posición de liquidez.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de Aguascalientes en los siguientes dos años si el compromiso de Aguascalientes con sus políticas financieras disciplinadas se debilita y/o si el incremento en el gasto operativo genera déficits después de gastos de inversión por encima de 5% de los ingresos totales, lo cual también podría presionar su posición de liquidez.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación en los siguientes dos años si la flexibilidad presupuestal de Aguascalientes mejora como resultado de un fortalecimiento significativo de sus ingresos propios aunado a un sólido crecimiento económico. Una mejora de la evaluación del marco institucional para los estados mexicanos también podría llevar a un alza de la calificación de Aguascalientes.

Fundamento

La calificación de Aguascalientes refleja nuestra opinión de que su prudente administración financiera seguirá respaldando un sólido desempeño presupuestal durante el periodo 2019-2021. Además, aun considerando la deuda de largo plazo contratada recientemente, esperamos que el Estado mantenga un muy bajo nivel de endeudamiento y una posición de liquidez robusta. Los otros factores de calificación incorporan nuestra evaluación de la limitada flexibilidad presupuestal de Aguascalientes y su producto interno bruto (PIB) per cápita más bajo en comparación con los de otros estados mexicanos en la misma categoría de calificación. Al igual que el resto de los estados mexicanos, Aguascalientes opera bajo un marco institucional que consideramos en evolución y desbalanceado.

Políticas financieras prudentes y la economía dinámica contrarrestadas por el marco institucional en evolución y desbalanceado

El gobierno actual del Estado (PAN; 2016-2022) está comprometido con la implementación de políticas prudentes de deuda y liquidez. A la par, esperamos que la administración fortalezca su política de recaudación de ingresos y refuerce aún más sus controles de gasto. Desde 2016, el Estado estableció el Fondo de Estabilización del Estado de Aguascalientes para cubrir reducciones inesperadas en las transferencias de participaciones federales. En nuestra opinión, el Estado tiene una planeación financiera adecuada a largo plazo y una política de transparencia fiscal destacada. Prevalecen los desafíos para el fortalecimiento de las políticas fiscales a fin de garantizar la estabilidad financiera.

El PIB per cápita estimado en 2018 del Estado de US\$11,816 sigue ubicándose por encima del promedio nacional de US\$9,763, pero aún es menor al de Querétaro de US\$12,828. Aguascalientes forma parte de un importante polo de desarrollo de la industria automotriz nacional y continúa atrayendo altos niveles de inversión extranjera directa (IED). Esta última totalizó US\$1,100 millones en 2018 en Aguascalientes. En nuestra opinión, Aguascalientes podría ser vulnerable a un resultado desfavorable de la negociación del Tratado México-Estados Unidos -Canadá (T-MEC) debido a la importancia que tiene la IED, la fabricación de vehículos y las exportaciones en la economía del Estado. Asimismo, una eventual desaceleración de la economía mexicana podría afectar las transferencias federales a los gobiernos locales y regionales mexicanos, e influir en su capacidad para generar ingresos propios. Consideramos que los ingresos propios de Aguascalientes se mantendrán en torno a 9% de sus ingresos operativos en 2019-2021, mientras que prevemos que la recaudación del impuesto sobre la nómina continúe representando alrededor de 4% de los ingresos operativos del Estado.

Al igual que el resto de los estados mexicanos, Aguascalientes opera bajo un marco institucional que consideramos en evolución y desbalanceado. De acuerdo con nuestros criterios, los factores analíticos, como la previsibilidad del sistema, el balance general de ingresos y gastos, la transparencia, la rendición de cuentas y el respaldo del sistema, reflejan que el Estado tiene margen para una mejora adicional, y actualmente representan un obstáculo que comparten los estados mexicanos, para las calificaciones.

Un desempeño presupuestal y posición de liquidez sólidos permitirán al Estado avanzar en sus necesidades de inversión, al tiempo que mantiene un muy bajo nivel de endeudamiento

Esperamos que Aguascalientes limite el crecimiento del gasto con el fin de mantener un sólido desempeño presupuestal, el cual afrontará una presión mayor debido a la reducción esperada de las transferencias federales diferentes a participaciones y aportaciones. En nuestro escenario base consideramos que el Estado presentará superávits operativos promedio de 6.5% de los ingresos operativos durante el periodo 2019-2021; similares al promedio de los dos últimos años. Esperamos que el gasto de inversión de Aguascalientes aumente a \$3,100 millones de pesos mexicanos (MXN) en 2019 desde MXN2,300 millones el año pasado y un promedio de MXN2,700 millones en el periodo 2019-2021, equivalente a 11% de sus gastos totales. Además, proyectamos que los balances después de gastos de capital del Estado mostrarán déficits moderados de 2% en promedio del total de los gastos en el periodo 2019-2021, que Aguascalientes financiará con una combinación de deuda de largo plazo y reservas en efectivo.

Al 30 de abril de 2019, la deuda a largo plazo de Aguascalientes totalizó MXN2,535 millones, conformada por un crédito de largo plazo con Banco Mercantil del Norte (Banorte) y un crédito con pago único al vencimiento directo (*bullet*) por MXN800 millones. El Estado repagará este último con la redención de un bono cupón cero que compró a través del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. (Banobras). Adicionalmente, en mayo de 2019, Aguascalientes adquirió un crédito a largo plazo con BBVA por hasta MXN1,200 millones para financiar parte de su plan de infraestructura. Para los tres créditos mencionados, los cuales Aguascalientes repaga a través de fideicomisos que garantizan el servicio de su deuda, el Estado ha afectado un total de 18.55% del Fondo General de Participaciones que le corresponde. Esperamos que el nivel de endeudamiento del Estado aumente a 14% de sus ingresos operativos hacia 2021 desde 12% en 2018, al tiempo que el pago de intereses representará un muy manejable 1.3% de sus ingresos operativos.

Adicionalmente, con base en la última proyección actuarial, Aguascalientes cuenta con un sistema de pensiones sostenible hasta 2118, lo cual contribuye a la fortaleza de su calificación y se compara positivamente con sus pares nacionales.

El principal pasivo contingente de Aguascalientes es su crédito por MXN234 millones contratado bajo el Programa de Financiamiento para la Infraestructura y Seguridad de los Estados (PROFISE). Este crédito representa 1% de los ingresos operativos estimados del Estado en 2019. El bono que compró el gobierno federal amortizará el pago de principal de este

crédito. En nuestra opinión, el Estado no cuenta con entidades relacionadas con el gobierno(ERGs) que pudieran presionar sus finanzas en los siguientes dos años.

El perfil crediticio de Aguascalientes se beneficia de lo que consideramos una posición de liquidez robusta. Su efectivo libre promedio mensual reportado en 2018 y las necesidades de efectivo interno esperadas para 2019 cubrirán alrededor de 5x (veces) el servicio de deuda del Estado este año. Al 30 de abril de 2019, el Estado mantenía una deuda con proveedores manejable equivalente a MXN153 millones. En nuestra opinión, la posición de liquidez podría verse afectada por las necesidades de infraestructura y servicios públicos, a medida que la economía y población del Estado continúan creciendo. También consideramos el acceso de Aguascalientes a la liquidez externa como satisfactorio, dado el fuerte y diversificado grupo de bancos locales (que se refleja en la clasificación para México de '4' de acuerdo con nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País [BICRA, por sus siglas en inglés]).

Estadísticas principales

Tabla 1

Principales indicadores Estado de Aguascalientes (MXN)

(Millones de MXN)	Año fiscal que concluye el 31 de diciembre					
	2016	2017	2018	2019eb	2020eb	2021eb
Ingresos operativos	19,666	19,631	22,143	22,540	23,611	24,734
Gastos operativos	18,489	18,317	20,711	21,044	22,103	23,126
Balance operativo	1,177	1,315	1,431	1,495	1,507	1,607
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	6.0	6.7	6.5	6.6	6.4	6.5
Ingresos de capital	1,128	794	1,488	700	700	800
Gastos de inversión (capex)	2,555	1,811	2,275	3,100	2,600	2,600
Balance después de gasto de inversión	(251)	297	644	(905)	(393)	(193)
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(1.2)	1.5	2.7	(3.9)	(1.6)	(0.8)
Repago de deuda	264	1,900	95	73	95	107
Endeudamiento bruto	154	1,835	0	1,200	0	0
Balance después de endeudamiento	(361)	232	549	222	(488)	(300)
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	7.5	8.0	9.1	9.1	9.3	9.4
Gastos de inversión (% del gasto total)	12.1	9.0	9.9	12.8	10.5	10.1
Deuda directa (vigente al cierre del año)	2,685	2,620	2,557	3,683	3,589	3,482
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	14	13	12	16	15	14
Intereses (% de los ingresos operativos)	1	1	1	1	1	1
PIB per cápita (US\$, unidades)	10,335	11,114	11,816	ND	ND	ND

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de S&P Global Ratings, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son los estados financieros y presupuestos, como los entregó el emisor.

eb – escenario base, que refleja las expectativas de S&P Global Ratings en el escenario más probable.

ND – No disponible

Evaluaciones de los factores de calificación

Tabla 2

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación de Estado de Aguascalientes	
Factores Clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	En evolución desbalanceado
Economía	Débil
Administración Financiera	Satisfactoria
Flexibilidad presupuestal	Muy débil
Desempeño presupuestal	Fuerte
Liquidez	Fuerte
Deuda	Muy baja
Pasivos contingentes	Bajos

*Las calificaciones de S&P Global Ratings 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.

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 11 de abril de 2019.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses](#), 30 de junio de 2014.
- [Metodología y supuestos para analizar la liquidez de gobiernos locales y regionales no estadounidenses y entidades relacionadas y para calificar sus programas de papel comercial](#), 15 de octubre de 2009.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [¿Qué caracteriza a los estados mexicanos que tienen las calificaciones más altas?](#), 7 de octubre de 2014.
- [¿Qué tan vulnerables son las finanzas de los estados mexicanos ante una reducción o crecimiento nulo de las Participaciones Federales?](#), 20 de abril de 2016.
- [¿En qué medida los soberanos determinan la calidad crediticia de los gobiernos locales y regionales?](#), 25 de abril de 2018.
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?](#), 4 de julio de 2018.
- [Varía trayectoria hacia incumplimientos de pago de deuda de los gobiernos locales de América Latina](#), 14 de mayo de 2019.
- [Condiciones Crediticias América Latina: Pausa de la Reserva Federal disminuye los riesgos a corto plazo, pero los desafíos políticos persisten](#), 28 de marzo de 2019.
- [Análisis económico: A pesar de condiciones monetarias globales más laxas, el crecimiento en América Latina se mantendrá lento](#), 4 de abril de 2019.

- [S&P Global Ratings confirma calificación en escala nacional de 'mxA++' del Estado de Aguascalientes; la perspectiva se mantiene estable](#), 7 de junio de 2018.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

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.

Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, 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.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden 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.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.