

## S&P Global Ratings confirma calificación en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Aguascalientes; la perspectiva se mantiene estable

### 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

---

### Resumen

- Esperamos que el Estado mantenga un sólido desempeño presupuestal y prudentes políticas financieras durante los siguientes dos años.
- El endeudamiento de Aguascalientes se mantiene en niveles muy bajos y el perfil del servicio de la deuda mejoró tras el refinanciamiento que realizó en 2017.
- Confirmamos nuestra calificación crediticia de emisor en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Aguascalientes, México; la perspectiva es estable.

### Acción de Calificación

**Ciudad de México, 7 de junio de 2018** – S&P Global Ratings confirmó hoy su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA+' del Estado de Aguascalientes. La perspectiva es estable.

### Perspectiva

Estimamos que Aguascalientes reportará superávits operativos superiores a 5% de sus ingresos operativos, y déficits después de gastos de inversión en torno a 1% del total de sus ingresos en los próximos dos años. Este desempeño ayudaría a mantener un muy bajo nivel de deuda, así como una fuerte posición de liquidez.

#### *Escenario negativo*

Podríamos bajar la calificación en los siguientes 24 meses 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.

#### *Escenario positivo*

Podríamos subir la calificación en los próximos 24 meses 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 expectativa de que el Estado mantenga prudentes políticas financieras que seguirán respaldando un sólido desempeño presupuestal durante 2018-2020. Asimismo, esperamos que el nivel de endeudamiento continúe decreciendo y que el Estado mantenga una robusta posición de liquidez. Otros factores de calificación incluyen nuestra evaluación de una limitada flexibilidad presupuestal y un producto interno bruto (PIB) per cápita inferior al de sus pares nacionales en la misma categoría de calificación. Al igual que el resto de los estados mexicanos, Aguascalientes opera bajo un marco institucional en evolución y desbalanceado.

*El desempeño presupuestal del Estado sigue siendo fuerte y el nivel de deuda mantiene una tendencia descendente.*

Esperamos que Aguascalientes mantenga un sólido desempeño presupuestal como resultado de las medidas implementadas para la contención del gasto, aunado a un modesto crecimiento de los ingresos operativos. En 2018, esperamos que el Estado implemente exitosamente el programa de cambio de placas con el que se pretende recaudar un total de \$150 millones de pesos mexicanos (MXN). En nuestro escenario base consideramos que el Estado presentará superávits operativos promedio de 6% de los ingresos operativos durante 2018-2020; similar al promedio de los dos últimos años. Por otra parte, esperamos que el gasto de inversión de Aguascalientes se ubique en torno a MXN2,500 millones, equivalente a 11% de sus gastos totales. En los siguientes dos años, el Estado presentaría déficits promedio después de gasto de inversión de 1% de sus ingresos totales, los cuales financiaría principalmente con sus reservas de efectivo.

En nuestro escenario base estimamos que la deuda del Estado seguirá disminuyendo y se ubicará en 10% de sus ingresos operativos al cierre de 2020, lo que significa una reducción desde el 13% registrado en 2017. Al 30 de abril de 2018, la deuda a largo plazo de Aguascalientes totalizó MXN2,601 millones, conformada por un crédito de largo plazo con Banco Mercantil del Norte S.A. (Banorte) y un crédito con esquema de 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). En diciembre de 2017, el Estado refinanció su crédito de largo plazo y redujo la sobretasa para el pago de intereses en 65 puntos base (pbs), a 35 pbs desde 90 pbs, sobre la tasa TIIE a 28 días. El total de la deuda a largo plazo está respaldado por el 14.1% del Fondo General de Participaciones (FGP) del Estado y se repaga a través de fideicomisos que garantizan el servicio de la deuda. Proyectamos que el pago de intereses de Aguascalientes se mantendrá en torno a 1% de sus ingresos operativos en los siguientes dos años. Además, con base en la valuación actuarial de 2017, el sistema de pensiones estatal tiene una suficiencia financiera por 100 años (perenne), lo cual se compara positivamente con sus pares nacionales.

El principal pasivo contingente de Aguascalientes es un crédito por MXN234 millones contratado bajo el Programa de Financiamiento para la Infraestructura y Seguridad en los Estados (PROFISE), el cual representa 1.1% de sus ingresos operativos en 2018. El pago de principal de este crédito se amortizará con la redención del cupón cero que compró el gobierno federal. En nuestra opinión, el Estado no cuenta con entidades relacionadas con el gobierno (ERGs) que pudieran presionar sus finanzas en los siguientes dos años.

Consideramos que Aguascalientes mantiene una fuerte posición de liquidez en relación con sus obligaciones financieras para los próximos 12 meses. El efectivo libre promedio mensual del Estado reportado en 2017, más la generación interna de efectivo esperada para 2018, cubrirán alrededor de 7 veces (x) su servicio de deuda este año. En nuestra opinión, la posición de liquidez podría verse impactada negativamente en los siguientes años por las necesidades de infraestructura y servicios básicos, a medida que la economía y población del Estado continúan creciendo. También consideramos que el acceso de Aguascalientes a la liquidez externa es satisfactorio, dado el fuerte y diversificado grupo de bancos locales a los que tiene acceso (que se refleja en la clasificación de '4' de acuerdo con nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País [BICRA, por sus siglas en inglés]).

*El bajo porcentaje de ingresos propios y el PIB per cápita de Aguascalientes limitan su calificación.*

Con respecto a su flexibilidad presupuestal, el bajo nivel de ingresos propios de Aguascalientes, que esperamos se ubique en alrededor de 8% de sus ingresos operativos en 2018, se compara negativamente con los Estados de [Querétaro](#) (18%) y [Guanajuato](#) (10%). Aunque esperamos que los ingresos propios aumenten en términos nominales, no consideramos que estos superen el 10% de los ingresos operativos en 2018-2020.

El PIB per cápita estimado para 2017 del Estado de US\$11,300 sigue ubicándose por encima del promedio nacional (US\$9,400) pero aún es menor al de Querétaro (US\$12,400). Aguascalientes forma parte de un importante polo de desarrollo de la industria automotriz nacional y continúa atrayendo altos niveles de inversión extranjera directa (IED). La IED de Aguascalientes en 2017 sumó US\$1,132 millones, provenientes principalmente de Japón (57%) y Estados Unidos 23%. El 79% de la IED ha sido en el sector manufacturero. En nuestra opinión, Aguascalientes podría ser vulnerable al resultado de la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) debido a la importancia que tiene la IED, la fabricación de vehículos y las exportaciones en la economía del Estado. Estas últimas representan alrededor de 58% del PIB estatal en los últimos tres años. (consulte "[Estados mexicanos expectantes ante la incertidumbre por renegociaciones del TLCAN](#)", publicado el 1 de mayo de 2017).

La actual administración (PAN; 2016-2022) está comprometida con la implementación de políticas de liquidez y deuda prudentes, esperamos que mantenga una política de recaudación de ingresos activa y refuerce el control de gastos. Desde 2016, el Estado cuenta con 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 adecuada planeación financiera a largo plazo y una política de transparencia destacada. Consideramos que los principales desafíos se relacionan con la institucionalización de políticas fiscales disciplinadas que garanticen la estabilidad financiera en el mediano y largo plazo.

Al igual que sus pares nacionales, el Estado de Aguascalientes opera bajo un marco institucional 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.

## Estadísticas principales

**TABLA 1**  
**ESTADO DE AGUASCALIENTES**

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre				
	2016	2017	2018 eb	2019 eb	2020 eb
<b>Principales indicadores</b>					
Ingresos operativos	19,666	19,631	21,423	22,252	23,477
Gastos operativos	18,489	18,388	19,890	21,082	22,161
Balance operativo	1,177	1,244	1,534	1,170	1,315
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	6.0	6.3	7.2	5.3	5.6
Ingresos de capital	1,128	794	925	916	1,200
Gastos de inversión (capex)	2,555	1,863	2,128	2,580	3,000
Balance después de gasto de inversión	-251	175	330	-494	-484
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(1.2)	0.9	1.5	(2.1)	(2.0)
Repago de deuda	264	1,900	62	68	78
Endeudamiento bruto	154	1,835	0	0	0
Balance después de endeudamiento	-361	110	269	-562	-562
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	7.5	8.0	8.3	8.0	8.0
Gastos de inversión (% del gasto total)	12.1	9.2	9.7	10.9	11.9
Deuda directa (vigente al cierre del año)	2,685	2,620	2,559	2,491	2,413
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	14	13	12	11	10
Intereses (% de los ingresos operativos)	1	1	1	1	1
PIB per cápita (US\$, unidades)	9,779	11,328	N.A.	N.A.	N.A.

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.

N. A. – No aplica

## Evaluaciones de los factores de calificación

### Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

ESTADO DE AGUASCALIENTES	
Factores Clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	En evolución y 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](#), 10 de abril de 2018.

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017.
- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [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.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México](#), 7 de septiembre de 2017.
- [¿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.
- [Desafíos que tendrán los gobiernos locales y regionales en América Latina en 2015 y 2016](#), 25 de diciembre de 2014.
- [Preguntas Frecuentes: Avances y riesgos de la iniciativa de Ley de Disciplina Financiera para estados y municipios en México](#), 24 de agosto de 2015.
- [Análisis Económico: Crecimiento más fuerte en América Latina para 2018, pero los riesgos a la baja son sustanciales](#), 30 de noviembre de 2017.
- [Tendencias de calificaciones soberanas de América Latina y el Caribe – 2018](#), 11 de enero de 2018.
- [Condiciones crediticias: América Latina marzo 2018 - Riesgo político podría empañar el impacto de la recuperación económica mundial](#), 28 de marzo de 2018.
- [Estados mexicanos expectantes ante la incertidumbre por renegociaciones del TLCAN](#), 1 de mayo de 2017.
- [Esperamos mayor crecimiento económico en América Latina, pero la incertidumbre política podría llevar a un complicado 2018](#), 28 de marzo de 2018.
- [¿En qué medida los soberanos determinan la calidad crediticia de los gobiernos locales y regionales?](#), 25 de abril de 2018.
- [S&P Global Ratings confirma calificación en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Aguascalientes; la perspectiva se mantiene estable](#), 16 de junio de 2017.

*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. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)*

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 abril de 2018.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings 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 © 2018 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.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoradora 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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://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](http://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.