

---

Fecha de Publicación: 22 de julio de 2016

Comunicado de Prensa

## Standard & Poor's confirma calificación en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Aguascalientes; la perspectiva se mantiene estable

Contactos analíticos:

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

César Marcelo Barceinas, Ciudad de México 52 (55) 5081-4439; [cesar.barceinas@spglobal.com](mailto:cesar.barceinas@spglobal.com)

---

### Resumen

- Esperamos que el Estado de Aguascalientes mantenga un fuerte desempeño presupuestal y muy bajos niveles de deuda durante los próximos dos años.
- Confirmamos nuestra calificación de largo plazo en escala nacional de 'mxAA+' de Aguascalientes.
- La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que Aguascalientes continuará presentando resultados generalmente balanceados después de gasto de inversión, así como una fuerte posición de liquidez y un muy bajo nivel de deuda durante 2016-2018.

### Acción de Calificación

Ciudad de México, 22 de julio de 2016.- Standard & Poor's confirmó su calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA+' del Estado de Aguascalientes. La perspectiva se mantiene estable.

### Fundamento

La calificación refleja nuestra expectativa de que el Estado mantendrá un fuerte desempeño presupuestal con reducidos déficits después de gastos de inversión, así como una continuidad de prudentes prácticas de administración financiera durante los próximos dos años. La calificación también considera la fuerte posición de liquidez del Estado, su muy bajo nivel de deuda, para el que no esperamos incrementos significativos durante el periodo 2016-2018, y sus bajos pasivos contingentes. A pesar de su dinamismo, una economía aún débil en términos de su PIB per cápita y una débil flexibilidad presupuestal limitan la calificación. Al igual que el resto de los estados mexicanos, Aguascalientes opera bajo un marco institucional en evolución y desbalanceado.

En nuestro escenario base, proyectamos superávits operativos promedio de 8% de los ingresos operativos y déficits después de gasto de inversión cercanos a 1% de sus ingresos totales durante 2016-2018. En comparación con lo observado el año anterior, cuando Aguascalientes presentó un superávit de 3.5% después de gasto de inversión, en nuestro escenario base proyectamos un menor crecimiento en las transferencias federales, una disminución marginal de los ingresos propios debido a la progresiva eliminación del impuesto de tenencia vehicular, así como una mayor presión del gasto operativo generada en parte por el proceso electoral de este año. Esperamos que los superávits operativos generados por el Estado de 2016 a 2018 financien aproximadamente la mitad de su gasto de inversión que estimamos en alrededor de \$3,300 millones de pesos mexicanos (MXN) por año (16% de los gastos totales), mientras que el resto podría cubrirse a través de aportaciones federales.

Los resultados presupuestales equilibrados evitarían un incremento significativo de la deuda del Estado durante los próximos dos años. El manejo prudente en las políticas de deuda se ha reflejado en la tendencia decreciente de su nivel de endeudamiento, el cual se ubicó en 15% de sus ingresos operativos en 2015, respecto al 18% de 2010, año de inicio de la actual administración. Esperamos que la deuda se ubique en torno a 13% de sus ingresos operativos a finales de 2018. Nuestra evaluación del nivel de deuda de Aguascalientes mejoró a muy bajo desde bajo dado que, en nuestra opinión, no existe riesgo de que el costo del servicio de la deuda se incremente de manera significativa en los próximos tres años. Proyectamos que el servicio de deuda de Aguascalientes se ubique por debajo de 2% de sus ingresos operativos para los próximos tres años.

Al 31 de mayo de 2016, la deuda de largo plazo de Aguascalientes totalizaba MXN2,749 millones, monto conformado por tres créditos de largo plazo, dos de los cuales vencen en noviembre de 2016, y por un crédito con esquema de vencimiento directo (*bullet*) por MXN646 millones (amortizado con la redención de un bono cupón cero que compró 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 adquirió bajo el Programa de Financiamiento para la Infraestructura y Seguridad en los Estados (PROFISE) que consideramos como una obligación tipo deuda. La deuda de Aguascalientes y sus obligaciones tipo deuda están garantizadas por un fideicomiso que afecta 24.4% del Fondo General de Participaciones (FGP), además de otras aportaciones federales. Adicionalmente, con base en la proyección actuarial de 2015, el sistema de pensiones del Estado tiene una suficiencia perenne, lo cual se compara positivamente con la mayoría de sus pares nacionales.

En nuestra opinión, el Estado tiene pasivos contingentes bajos ya que no cuenta con entidades relacionadas al gobierno (ERGs) que puedan representar una presión extraordinaria sobre sus finanzas en los próximos dos años. Actualmente, el principal pasivo contingente está relacionado con la obligación financiera tipo deuda PROFISE, la cual representa 1% de sus ingresos operativos estimados para 2016.

La administración financiera de Aguascalientes (PRI; 2010-2016) se ha caracterizado por la disciplina en sus prácticas administrativas y fiscales, tales como políticas más estrictas de recaudación de ingresos, efectivos controles de gasto y prudentes políticas de deuda y liquidez. Derivado de estas últimas, recientemente se creó el Fondo de Estabilización del Estado de Aguascalientes para cubrir reducciones inesperadas en los ingresos por Participaciones Federales. Asimismo, consideramos que el Estado ha mantenido una adecuada planeación financiera de largo plazo y una sobresaliente política de transparencia. En diciembre de 2016, iniciará una nueva administración (PAN; 2016-2022) que tendrá entre sus principales desafíos continuar con las mejoras institucionales y mantener prudentes políticas financieras que le permitan garantizar su estabilidad fiscal.

Consideramos que el dinamismo económico de Aguascalientes, impulsado por la creciente industria automotriz y por elevados niveles de inversión extranjera directa (IED), permitirá mejorar su PIB per cápita y contribuirá a fortalecer sus ingresos propios en los próximos dos años. Aunque prevemos que los ingresos propios se incrementen en términos nominales, estimamos que continuarían por debajo de 10% de los ingresos operativos en 2016-2018. Asimismo, esperamos que el PIB de Aguascalientes siga creciendo por encima del promedio nacional, como ha sucedido en los últimos seis años (excepto en 2012). El PIB per cápita de Aguascalientes estimado en 2015 en US\$10,343 se ubica por arriba del promedio nacional (US\$9,450) pero aún por debajo de pares como Querétaro (US\$11,934). Aguascalientes forma parte de un importante polo de desarrollo de la industria automotriz y, en 2014, se ubicó en la segunda mejor posición entre sus pares nacionales en la clasificación "*Doing Business*" para México del Banco Mundial.

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, rendición de cuentas y respaldo del sistema reflejan que existe margen para una mejora adicional, y actualmente representan una limitante de la calificación que comparten los estados mexicanos.

### **Liquidez**

Aguascalientes mantiene una fuerte posición de liquidez en comparación con sus obligaciones financieras para los próximos 12 meses. Su efectivo de libre disposición en 2015 sumado a sus necesidades de efectivo interno esperadas para 2016, cubrirán alrededor de 2.0 veces (x) el servicio de deuda este año. Al 31 de mayo de 2016, el pasivo con proveedores se mantenía en niveles muy manejables, con un saldo de MXN130 millones. En adelante, la posición de liquidez del Estado podría verse afectada por las necesidades de infraestructura y servicios, a medida de que economía y la población de la entidad sigan creciendo. También consideramos que el acceso de Aguascalientes a liquidez externa es satisfactorio, dada su fuerte y diversificada cartera de bancos locales, que se refleja en una clasificación de BICRA de '4' para la industria bancaria en México.

### **Perspectiva**

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Aguascalientes mantendrá superávits operativos en torno a 8% de sus ingresos operativos y déficits promedio después de gasto de inversión inferiores a 1% de los ingresos totales en 2016-2018. La perspectiva también incorpora nuestra expectativa de que la deuda del Estado se mantenga en niveles muy bajos y represente menos de 15% de sus ingresos operativos durante el mismo periodo.

Una baja de la calificación es posible dentro de los próximos 24 meses si Aguascalientes reporta de manera consistente déficits después de gasto de inversión superiores a 5% de sus ingresos operativos, lo que podría generar un incremento significativo de su nivel de deuda y/o debilitar su posición de liquidez. Un alza de la calificación es poco probable en los próximos 24 meses y dependería de una mejora del marco institucional que comparte con el resto de los estados en México, así como de un fortalecimiento de su economía y flexibilidad financiera.

## Estadísticas principales

**Tabla 1**  
**Estados de Aguascalientes – Estadísticas Principales**

(Millones de MXN)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2014	2015	2016eb	2017eb	2018eb
Ingresos operativos	16,301	18,391	18,888	19,811	20,922
Gastos operativos	14,361	16,250	17,514	18,197	18,918
Balance operativo	1,939	2,141	1,374	1,614	2,004
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	12	12	7	8	10
Ingresos de capital	1,951	1,436	1,400	1,700	1,700
Gastos de inversión (capex)	4,459	2,883	3,000	3,500	3,500
Balance después de gasto de inversión	(569)	694	(226)	(186)	204
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(3)	4	(1)	(1)	1
Repago de Deuda	69	102	120	55	62
Balance después de repago de deuda y préstamos	(638)	592	(346)	(241)	143
Balance después de repago de deuda y préstamos (% de los ingresos totales)	(4)	3	(2)	(1)	1
Endeudamiento bruto	0	180	0	0	0
Balance después de endeudamiento	(638)	772	(346)	(241)	143
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	6.1	12.8	2.7	4.9	5.6
Crecimiento del gasto operativo (%)	7.7	13.2	7.8	3.9	4.0
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	8	8	8	8	8
Gastos de inversión (% del gasto total)	24	15	15	16	16
Deuda directa (vigente al cierre del año)	2,717	2,795	2,688	2,633	2,572
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	17	15	14	13	12
Intereses (% de los ingresos operativos)	1	1	1	1	1
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	2	2	2	1	1
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	44	40	38	35	33
Intereses como % de los ingresos discrecionales	4	3	3	3	3
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	5	5	5	3	3

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 las 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.

**Tabla 2**  
**Estado de Aguascalientes --Estadísticas Económicas**

	2011	2012	2013	2014	2015
Población	1,215,094	1,233,921	1,252,265	1,270,174	1,287,660
Crecimiento de la población (%)	1.6	1.6	1.5	1.4	1.4
PIB per cápita local (DLS\$) (unidades)	10,002	10,046	10,823	11,725	10,343
PIB Nacional (nominal) per cápita (DLS\$)	10,109	10,120	10,632	10,815	9,444
Crecimiento real del PIB (%)	4.3	3.8	4.2	11.3	4.3
Tasa de desempleo (%)	6.7	6.2	5.6	6	4.5

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 son las oficinas nacionales de estadísticas.

## Evaluaciones de los factores de calificación

**Tabla 3**  
Estado de Aguascalientes – Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación\*

Marco Institucional	En evolución desbalanceado
Economía	Débil
Administración Financiera	Satisfactoria
Flexibilidad presupuestal	Débil
Desempeño presupuestal	Fuerte
Liquidez	Fuerte
Deuda	Muy 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.

## Comparativo

**Tabla comparativa de algunos indicadores financieros para el Estado de Aguascalientes**

Indicador	Aguascalientes (Estado)	Guanajuato	Querétaro (Estado)	México (Estado)	Nuevo León
Calificación en escala nacional	--/--/-- mxAA+/Estable/--	BBB/Estable/-- mxAA+/Estable/--	BBB/Estable/-- mxAA+/Estable/--	--/--/-- mxA+/Estable/--	--/--/-- mxA-/ Estable/--
<b>Promedio cinco años (Información actual 2014-2015 y proyecciones 2016-2018)</b>					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	9.7	11.01	3.5	4.9	0.0
Balance después de gastos de inversión (% del total de ingresos)	-0.1	2.51	1.0	-2.3	0.0
Gastos de inversión (% del total de gastos)	17.0	14.31	5.4	11.7	0.0
<b>Al cierre de 2015</b>					
Ingresos totales (MXN, mil.)	18,391	61,720	28,313	175,321	71,563
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	8.0	10.0	15.4	16.1	20.3
Deuda directa al cierre del año (MXN, mil.) <sup>3</sup>	2,795	4,825	1,107	32,097	37,681
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	15.2	7.8	3.9	18.3	52.7
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	1.8	2.0	0.4	2.0	9.0

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.  
1/ Promedio cinco años (Información actual 2013-2014 y proyecciones 2015-2017)

## Estadísticas clave de soberanos

Indicadores de riesgo soberano, 6 de julio de 2016.

## Criterios

- Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses, 30 de junio de 2014.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings, 1 de junio de 2016.
- Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.

## Artículos Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 29 de febrero de 2016.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- Standard & Poor's sube calificación del Estado de Aguascalientes a 'mxAA+' de 'mxAA'; la perspectiva es estable, 23 de julio de 2015.

*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 31 de mayo de 2016.*

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.*

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 INTERRUPTIÓN 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 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](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).*