

Fitch Ratifica Calificación en 'AA(mex)' al Estado de Aguascalientes; la Perspectiva es Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. (Febrero 6, 2014): Fitch Ratings ratificó la calificación a la calidad crediticia del Estado de Aguascalientes de 'AA(mex)'; la Perspectiva crediticia se mantiene Estable.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Los principales aspectos que fundamentan la calidad crediticia del Estado son: el incremento en su recaudación local y control del gasto operacional, lo que le ha permitido fortalecer su desempeño financiero; moderados niveles de apalancamiento y sostenibilidad; sólida posición de liquidez y bajo nivel de pasivo circulante; una posición muy favorable respecto al pasivo pensional; e importante dinamismo en el desarrollo económico de la entidad. Por otra parte, una elevada estructura de gasto operacional respecto a los ingresos disponibles, y la alta dependencia de ingresos federales, característica común de los estados en México, limitan la calificación.

En 2013 los ingresos propios ascendieron a MXN1,225 millones, cifra 60% superior a lo recaudado en 2010. Dicho dinamismo se sustenta en las acciones de la administración dirigidas a fortalecer sus ingresos locales, entre las que destacan: mayor fiscalización del Impuesto Sobre Nóminas (ISN) así como el ajuste del 1.5% al 2% en la tasa aplicable a partir de 2013, la recuperación de cartera vencida, el programa de reemplazamiento vehicular en 2012, la implementación del Programa de Actualización del Registro Federal de Contribuyentes (PAR), así como convenios de colaboración con los municipios para el cobro de impuestos y derechos estatales. Fitch considera que la eficiencia recaudatoria mantiene un potencial de mejora, al presentar un indicador de 6.9% de sus ingresos totales, inferior a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF: 8.2%).

Por su parte, el gasto operacional (gasto corriente más transferencias no etiquetadas) ha mantenido una tendencia de crecimiento similar a la registrada por los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles), lo cual ha permitido una progresiva recuperación en la generación de ahorro interno (flujo libre para servir deuda y/o realizar inversión). En 2013, el ahorro interno totalizó MXN1,290 millones y registra un nivel promedio para los últimos 3 años equivalente a 22.7% de los ingresos disponibles, proporción superior a la mediana del GEF (14.6%).

La continuidad en las medidas que permitan fortalecer el desempeño presupuestal y mantener una evolución controlada del gasto operacional son relevantes para Fitch. En este sentido, el Presupuesto Egresos de 2014 presenta una generación de ahorro interno superior al 20% de los ingresos disponibles, por lo que se espera se mantenga el fortalecimiento financiero del Estado en los próximos años.

Al 31 de diciembre de 2013, la deuda directa de Aguascalientes presentó un saldo de MXN2,320 millones, de los cuales MXN2,147 millones corresponden a un crédito suscrito con la banca comercial en 2011, por medio del cual se reestructuró el total de la deuda directa. Este financiamiento se otorgó a un plazo de 20 años a una tasa de TIIE más un diferencial. El resto del saldo de la deuda directa se compone por dos empréstitos de mediano plazo –vencimiento en noviembre de 2016- contratados con la banca de desarrollo, en cuyas condiciones destaca el contar con tasa de interés fija y aportaciones federales afectadas en garantía. Por otra parte, la entidad no cuenta con créditos de corto plazo ni financiamientos avalados, y el pasivo no bancario ha mantenido una evolución controlada.

Adicional a la deuda directa, Aguascalientes dispuso con Banobras dos financiamientos bajo el esquema de Bono Cupón Cero, por un monto conjunto de MXN700 millones con vencimiento en 2032, recursos destinados al desarrollo de infraestructura logística y equipamiento en apoyo al sector automotriz. El primero de éstos se dispuso a través del Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad (PROFISE) por MXN234 millones, el segundo de estos créditos bajo

el esquema Cupón Cero por MXN466 millones. Cabe mencionar que los anteriores créditos se contrataron por un monto conjunto de hasta MXN1055 millones, no obstante, no se han dispuesto en su totalidad al cubrirse la inversión proyectada con ingresos estatales y federales.

En los financiamientos anteriores, el Estado cubre exclusivamente el pago de intereses a una tasa fija, mientras que la amortización de capital se realizará en una sola exhibición al vencimiento, con la redención de los bonos cupón cero. Por este motivo, Fitch no considera el saldo de estos créditos en el nivel de apalancamiento; por su parte, el pago de intereses sí computa en el indicador de servicio de la deuda. Al cierre de 2013, el apalancamiento se ubicó en un nivel equivalente a 0.40 veces los IFOs, mientras que el servicio de la deuda (incluyendo un pago anticipado por MXN5.8 millones del crédito de largo plazo) representó 21.1% del ahorro interno. La administración no tiene planes de financiamiento adicional. Fitch estima que para 2014 el servicio de la deuda sea inferior al 20% del ahorro interno, lo cual es manejable y acorde con la calificación.

El dinamismo económico del Estado de Aguascalientes mantiene una perspectiva muy favorable, basada en el desarrollo del sector manufacturero y de manera particular en la industria automotriz. En este sentido, derivado de la inversión de la empresa Nissan Mexicana, relacionada con la construcción de una segunda planta y ampliación de la planta actual por un monto que alcanzará los USD2 mil millones, se estiman importantes beneficios en generación de empleos, incremento en la productividad y mayores ingresos fiscales.

En lo que respecta a obligaciones por pasivo laboral, Aguascalientes se encuentra en una posición relativa muy favorable respecto a otros estados de México, ya que el pago de las obligaciones por pensiones está a cargo del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Servidores Públicos del Estado de Aguascalientes (ISSSSPEA), el cual conserva un período de suficiencia perenne.

Por otra parte, la provisión de los servicios de agua es responsabilidad de organismos descentralizados a nivel municipal, por lo que su operación no representa una contingencia para las finanzas estatales. Es importante mencionar que la entidad mantiene muy buenas coberturas de agua potable, alcantarillado y saneamiento, ubicándose entre los tres primeros lugares a nivel nacional.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

El robustecimiento de la recaudación local aunado a un desempeño controlado del gasto operacional, de tal forma que se fortalezca la flexibilidad financiera de manera sostenida, son elementos que apoyarían una mejora crediticia. Por otra parte, un aumento considerable del gasto operacional y/o una reducción de los ingresos disponibles que provoque un deterioro pronunciado en la generación de ahorro interno; así como un incremento en los niveles de endeudamiento (corto y largo plazo) que presionen de forma sensible los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda, serían elementos que presionarían en forma negativa la calificación del emisor y/o su perspectiva crediticia.

Contactos Fitch Ratings:

Ileana Guajardo (Analista Líder)
Director
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes, Piso 8. Col. Del Paseo Residencial.
Monterrey, N.L. México

Martha González (Analista Secundario)
Analista

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)
Director

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, +52 (81) 8399-9100 Monterrey, N.L.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera considerada para la calificación corresponde al cierre del 31 de diciembre de 2013, y la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2014.

La última revisión del Estado de Aguascalientes, se realizó el 15 de febrero de 2013.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Aguascalientes y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. Para mayor información sobre Aguascalientes, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor, o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse a la alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada anteriormente, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de Aguascalientes, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar esta calificación son:

- Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales, (Ago. 14, 2012);
- Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU, (Abril 26, 2013).