

Fecha de Publicación: 23 de julio de 2015

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's sube calificación del Estado de Aguascalientes a 'mxAa+' de 'mxAa'; la perspectiva es estable

Contactos analíticos:

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

Manuel Orozco, México 52 (55) 5081-4445; manuel.orozco@standardandpoors.com

Resumen

- El Estado de Aguascalientes ha mantenido un desempeño presupuestal 'fuerte', que estimamos continuaría en los siguientes dos años.
- Consideramos que la posición de liquidez del Estado también es 'fuerte' y su nivel de deuda se mantiene 'bajo'.
- Subimos nuestra calificación en escala nacional de largo plazo a 'mxAa+' de 'mxAa' del Estado.
- La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que Aguascalientes continuará presentando resultados generalmente balanceados después de gasto de inversión, además de un nivel de deuda sin incrementos significativos durante 2015 y 2016.

Acción de Calificación

México, D.F., 23 de julio de 2015.- Standard & Poor's subió hoy la calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala nacional –CaVal– a 'mxAa+' de 'mxAa' del Estado de Aguascalientes. La perspectiva es estable.

Fundamento

El alza de la calificación de Aguascalientes refleja su 'fuerte' desempeño presupuestal durante los últimos cinco años, así como nuestra expectativa de que el Estado seguirá mostrando resultados generalmente balanceados después de gasto de inversión durante 2015 y 2016. Nuestra evaluación también considera el fortalecimiento de las políticas fiscales y administrativas estatales, así como el dinamismo económico que podría contribuir a la generación de mayores ingresos propios. La calificación incorpora el 'bajo' nivel de deuda de Aguascalientes, respecto al cual no esperamos incrementos significativos en los próximos dos años, su posición de liquidez 'fuerte' y sus 'bajos' pasivos contingentes. Por otra parte, restringen la calificación, una economía que continúa siendo 'débil' en términos de su PIB per cápita y que se compara desfavorablemente con pares nacionales e internacionales; además de su flexibilidad presupuestal 'débil'. Al igual que sus pares nacionales, el Estado de Aguascalientes opera bajo un marco institucional 'en evolución y desbalanceado'.

Esperamos que el Estado de Aguascalientes mantenga un 'fuerte' desempeño presupuestal durante 2015 y 2016. Nuestro escenario base proyecta un superávit operativo en promedio de 11% de los ingresos operativos. Lo anterior considerando la tendencia creciente en sus ingresos propios y la continuidad de sus controles del gasto sobre sus subsidios. Los controles de gasto también ayudarán al Estado a mantener un desempeño presupuestal estable frente a una caída esperada en las transferencias del gobierno federal en 2016 (Vea el artículo: [¿Alentarán los menores ingresos petroleros en México a los gobiernos locales y regionales a planear y gastar de manera más inteligente?](#), publicado el 13 de febrero de 2015). Nuestro escenario base también prevé que Aguascalientes seguirá presentando un gasto de inversión en torno a \$3,800 millones de pesos mexicanos (MXN), o un promedio de 19% del gasto total anual, nivel similar lo observado en los últimos tres años. Después del gasto de inversión, esperamos déficits promedio menores al 1% de los ingresos totales en 2015 y 2016. Al 31 de mayo de 2015, el superávit operativo del Estado fue de 20% de los ingresos operativos y su superávit después de gasto de inversión fue de 14% de los ingresos totales. Ambos indicadores muestran una mejora frente a lo observado al mismo mes del año anterior de 17% y 9%, respectivamente.

El ‘fuerte’ desempeño presupuestal de Aguascalientes evitaría un incremento significativo en el nivel de deuda durante los próximos dos años. Nuestro escenario base estima que, al cierre de 2017, la deuda se ubicará alrededor de 14% de sus ingresos operativos, en comparación con el nivel de 17% en 2014. Al 31 de mayo de 2015, la deuda de largo plazo del Estado sumaba MXN2,855 millones. La deuda consiste en tres créditos de largo plazo y un crédito con esquema de vencimiento “bullet” por MXN646 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 adquirió bajo el Programa de Financiamiento para la Infraestructura y Seguridad en los Estados (PROFISE), que consideramos una obligación tipo deuda y que también representa el principal pasivo contingente del Estado.

La deuda directa de Aguascalientes y las obligaciones tipo deuda están garantizadas por un fideicomiso que afecta el 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). Con base en las condiciones de sus créditos, proyectamos que el servicio de deuda será menor a 2% de sus ingresos operativos durante los próximos tres años. Además, Aguascalientes tiene un sistema de pensiones perenne (de acuerdo con la última proyección actuarial), lo cual se compara positivamente con la mayoría de sus pares nacionales.

Durante la actual administración financiera (PRI; 2010-2016) observamos un fortalecimiento en las prácticas fiscales y administrativas del Estado, que consideramos ‘satisfactorias’. Aguascalientes tiene una sobresaliente política de transparencia, ha mostrado efectivos controles de gasto, así como prudentes políticas de liquidez y deuda. Esperamos que en el futuro el Estado continúe fortaleciendo su política de recaudación de ingresos propios y consolide la institucionalización de sus políticas financieras, a fin de garantizar la estabilidad fiscal durante el siguiente proceso electoral y cambio de gobierno en 2016.

Esperamos que los altos niveles de inversión extranjera directa (IED) registrados durante los últimos seis años, aunados al elevado gasto de inversión del Estado mejoren su PIB per cápita y contribuyan a incrementar sus ingresos propios en los próximos dos años. No obstante, esperamos que el PIB per cápita de Aguascalientes (US\$11,641, en 2014) se ubique por debajo de sus pares nacionales como Querétaro (US\$12,324) y Nuevo León (US\$17,380), así como con sus pares en la región como Río de Janeiro (US\$17,460). Aunque prevemos que los ingresos propios se incrementen en términos nominales, esperamos que estos se ubiquen alrededor de 10% de los ingresos operativos en 2015-2017.

Al igual que sus pares nacionales, 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, balance general de ingresos y gastos, transparencia, rendición de cuentas y respaldo del sistema—reflejan una oportunidad de mejora y actualmente representan una limitante de calificación que comparten los estados mexicanos.

Liquidez

La posición de liquidez de Aguascalientes se mantiene ‘fuerte’ en relación con sus obligaciones financieras para los próximos 12 meses. Su efectivo de libre disposición en 2014 sumado a su generación de flujo de efectivo interno esperada para 2015, cubrirían alrededor de 144% del servicio de deuda en 2015. El pasivo circulante no bancario se mantuvo en niveles manejables, al 31 de mayo de 2015, estos pasivos presentaron un saldo de MXN143 millones. En adelante, las elevadas necesidades de fondeo —principalmente para infraestructura y servicios básicos— para satisfacer las necesidades de infraestructura y servicios básicos para una población creciente, podrían afectar la posición de liquidez del Estado. Además, consideramos que el acceso de Aguascalientes a liquidez externa es ‘satisfactorio’, dada su cartera diversificada de bancos locales en México, que se refleja en una clasificación de BICRA de ‘4’ para la industria bancaria en el país.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el Estado seguirá mostrando superávits operativos en torno a 12% de sus ingresos, y tendrá una posición generalmente balanceada después de gasto de inversión y repago de deuda hacia 2017. La perspectiva también supone que la deuda directa de largo plazo de Aguascalientes se mantendrá en niveles bajos, menores a 20% de sus ingresos operativos, y su liquidez se mantendrá ‘fuerte’ en 2015-2017.

Podríamos bajar la calificación de Aguascalientes si reporta de manera consistente déficits después de gasto de inversión superiores al 5% de sus ingresos totales, lo que podría incrementar significativamente su nivel de deuda y/o deteriorar su posición de liquidez.

Un alza de la calificación es poco probable en los próximos 24 meses, dada nuestra evaluación sobre su 'débil' flexibilidad financiera y el marco institucional 'en evolución y desbalanceado' que comparte con el resto de los estados en México.

Estadísticas principales

Tabla 1
Estadísticas financieras -- Estado de Aguascalientes

(Millones de MXN)	2013	2014	2015eb	2016eb	2017eb
Ingresos operativos	15,364	16,301	17,560	17,655	18,699
Gastos operativos	13,334	14,361	15,088	16,139	16,766
Balance operativo	2,030	1,939	2,472	1,516	1,933
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	13.2	11.9	14.1	8.6	10.3
Ingresos de capital	1,704	1,951	1,600	1,800	1,800
Gastos de inversión (capex)	3,178	4,459	4,000	3,700	3,700
Balance después de gasto de inversión	556	(569)	72	(384)	33
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	3.3	(3.1)	0.4	(2.0)	0.2
Repago de deuda	58	69	100	102	45
Balance después de repago de deuda y préstamos	497	(638)	(28)	(487)	(12)
Balance después de repago de deuda y préstamos (% de los ingresos totales)	2.9	(3.5)	(0.1)	(2.5)	(0.1)
Endeudamiento bruto	209	0	180	0	0
Balance después de endeudamiento	706	(638)	152	(487)	(12)
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	6.4	6.1	7.7	0.5	5.9
Crecimiento del gasto operativo (%)	13.7	7.7	5.1	7.0	3.9
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	8.0	8.1	7.8	8.2	8.3
Gastos de inversión (% del gasto total)	19.2	23.7	21.0	18.7	18.1
Deuda directa (vigente al cierre del año)	2,786	2,717	2,797	2,694	2,649
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	18.1	16.7	15.9	15.3	14.2
Intereses (% de los ingresos operativos)	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.4
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	47.7	43.9	43.7	43.2	40.3
Intereses como % de los ingresos discrecionales	3.7	3.6	3.4	3.5	3.2
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	4.7	4.7	5.0	5.2	3.9

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
Estadísticas Económicas - Estado de Aguascalientes

(Millones de MXN)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Población	1,185,787	1,215,094	1,233,921	1,252,265	1,270,174
Crecimiento de la población (%)	ND	2.5	1.5	1.5	1.4
PIB per cápita local (US\$) (unidades)	9,400	10,002	10,045	10,890	11,641
PIB Nacional (nominal) per cápita (US\$)	9,189	10,109	10,120	10,636	10,715
Crecimiento real del PIB (%)	7.3	4.3	3.9	2.6	6.7
Tasa de desempleo (%)	6.9	6.3	6.0	5.9	5.5

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
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	Débil
Desempeño presupuestal	Fuerte
Liquidez	Fuerte
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.

Comparativo

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros para el Estado de Aguascalientes

Indicador	Aguascalientes	Guanajuato	Querétaro	Estado de México	Campeche
Calificación en escala nacional	mxAA+/Estable/--	BBB-/Positiva/-- mxAA/Positiva/--	BBB/Estable/-- mxAA+/Estable/--	mxA+/Estable/--	mxA/Positiva/--
Promedio cinco años (Información actual 2013-2014 y proyecciones 2015-2017)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	11.6	12.5*	2.6*	9.3*	0.8*
Balance después de gastos de inversión (% del total de ingresos)	-0.3	3.7*	-0.1*	-3.1*	-1.5*
Gastos de inversión (% del total de gastos)	20.1	13.6*	5.6*	13.9*	6.4*
Al cierre de 2014					
Ingresos totales (MXN, mil.)	18,251	57,877°	26,598	188,906	19,223
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	8.1	12.0°	15.0	16.7	17.1
Deuda directa al cierre del año (MXN, mil.)	2,717	6,807°	1,170	29,367	829
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	16.7	12.5°	4.6	15.9	4.6
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	1.8	2.1°	0.4	7.9	2.0

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.

* Información actual 2012-2013 y proyecciones 2014-2016.

° Información financiera al cierre 2013.

Estadísticas clave de soberanos

Indicadores de riesgo soberano, 30 de junio de 2015.

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 Standard & Poor's](#), 30 de septiembre de 2014.

Artículos Relacionados

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 15 de mayo de 2014.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 24 de octubre de 2013.
- [¿Qué caracteriza a los estados mexicanos que tienen las calificaciones más altas?](#), 7 de octubre de 2014.
- [Desafíos que tendrán los gobiernos locales y regionales en América Latina en 2015 y 2016](#), 25 de diciembre de 2014.
- [¿Alentarán los menores ingresos petroleros en México a los gobiernos locales y regionales a planear y gastar de manera más inteligente?](#), 13 de febrero de 2015.
- [Standard & Poor's confirma calificación de 'mxAA' del Estado de Aguascalientes; la perspectiva es estable](#), 22 de agosto de 2014.

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 Análisis 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.

El comité acordó que no cambió ningún factor de calificación.

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. La ponderación de todos los factores de la calificación se describe en la metodología utilizada para esta acción de calificación (vea "Criterios y Análisis Relacionados").

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 31 de mayo de 2015.*

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 © 2015 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 podrían 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.