

16 de junio de 2017

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

César M. Barceinas, Ciudad de México 52 (55) 5081-4439, cesar.barceinas@spglobal.com

Resumen

- El desempeño presupuestal del Estado de Aguascalientes se mantiene aún fuerte y esperamos que continúe con la implementación de políticas financieras prudentes durante los próximos dos años.
- El Estado continúa presentando un nivel de deuda muy bajo y una posición de liquidez fuerte.
- Confirmamos nuestra calificación en escala nacional de 'mxAa+' del Estado de Aguascalientes, México, la perspectiva se mantiene estable.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 16 de junio de 2017 – S&P Global Ratings confirmó hoy su calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAa+' del Estado de Aguascalientes. La perspectiva es estable.

Perspectiva

Esperamos que dentro de los siguientes dos años, Aguascalientes presente superávits operativos que promedien 5% de sus ingresos operativos y déficit después de gastos de inversión cercanos a 1% de los ingresos totales, al tiempo que mantiene un muy bajo nivel de endeudamiento y una fuerte posición de liquidez.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en los siguientes 24 meses si, ante una creciente presión del gasto operativo, el Estado reporta consistentemente superávits operativos menores a 5% de sus ingresos operativos, y/o se conduce con una política financiera agresiva.

Escenario positivo

Es poco probable que subamos la calificación de Aguascalientes en los próximos 24 meses debido a que no prevemos que su economía o ingresos propios se fortalezcan significativamente. Además, un alza de la calificación dependería de una mejor categoría de la evaluación del marco institucional para los estados mexicanos, en general.

Fundamento

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

A diferencia del superávit operativo promedio de 9% en el periodo 2012-2015, Aguascalientes reportó su superávit operativo más bajo, 4% en 2016, debido a la creciente presión del gasto operativo. Nuestro escenario base considera que los superávits operativos del Estado promediarán 5% de sus ingresos operativos y que sus déficits después de gastos de inversión se ubicarán en tono a 1% de sus ingresos totales en 2017-2019. En adelante, esperamos que el Estado sea capaz de implementar un efectivo control del gasto, el cual le permita mantener un fuerte desempeño presupuestal. Por otro lado, esperamos que el gasto de inversión de Aguascalientes se ubique en torno a \$3,000 millones de pesos mexicanos (MXN), equivalentes a 13% de los gastos totales, menor al promedio de los últimos tres años (17%), esta diferencia se debe a que, en 2014, recibió transferencias federales para gasto de inversión particularmente elevadas.

Como resultado del desempeño presupuestal balanceado no esperamos incrementos significativos en el nivel de endeudamiento de Aguascalientes en los próximos dos años. En nuestro escenario base, consideramos que la deuda al cierre de 2019 se ubique en 11% de los ingresos operativos, una reducción desde 14% en 2016. Al 30 de abril de 2017, el total de la deuda a largo plazo alcanzó un monto de MXN2,667 millones, conformado por un crédito de largo plazo y un crédito con esquema de vencimiento directo (*bullet*) por MXN800 millones. Este último se amortizará 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). A través de dos fideicomisos, se cuenta con la afectación de 20.3% del Fondo General de Participaciones (FGP) como garantía para el pago de la deuda a largo plazo del Estado. Proyectamos que el costo del servicio de deuda de Aguascalientes se mantendrá en torno a 1% de sus ingresos operativos en los siguientes dos años. Además, con base en la última evaluación actuarial, el fondeo para su sistema de pensiones es perenne (hasta 2117), lo cual es una fortaleza de la calificación y se compara positivamente con sus pares nacionales.

Los principales pasivos contingentes de Aguascalientes, que representan 1.2% de sus ingresos operativos estimados para 2017, están conformados por un crédito por MXN234 millones bajo el Programa de Financiamiento para la Infraestructura y Seguridad en los Estados (PROFISE), cuyo pago de principal 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.

La posición de liquidez de Aguascalientes es fuerte en comparación con sus obligaciones financieras para los próximos 12 meses. El efectivo libre promedio mensual reportado en 2016, más las necesidades internas de efectivo esperadas para 2017, cubrirán alrededor de 4 veces (x) su servicio de deuda este año. Al 30 de abril de 2017, el Estado mantenía un pasivo con proveedores manejable equivalente a MXN241 millones. En el futuro, en nuestra opinión la posición de liquidez podría verse impactada negativamente por las necesidades de infraestructura y servicios básicos, a medida que la economía y población del Estado continúan creciendo. También consideramos que el acceso del Estado a la liquidez externa es satisfactorio, dado el fuerte y diversificado grupo de bancos locales que se refleja en nuestra clasificación para México de '4' de acuerdo con nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés).

El bajo nivel de ingresos propios y producto interno bruto (PIB) per cápita del Estado limitan su calificación.

Con respecto a su flexibilidad presupuestal, el bajo nivel de ingresos propios de Aguascalientes (7.7% de sus ingresos operativos en 2016) se compara negativamente con [Querétaro](#) (15.4%) y [Guanajuato](#) (10%). Aunque esperaríamos que los ingresos propios aumenten en términos nominales, no consideramos que superen el 10% de los ingresos operativos en el periodo 2017-2019. Estimamos 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. El PIB per cápita estimado para 2016 del Estado de US\$9,766 sigue ubicándose por encima del promedio nacional (US\$9,500, para el mismo año) pero aún es menor al de Querétaro (US\$11,934). Aguascalientes forma parte de un importante polo de desarrollo de la industria automotriz y se ubicó en la posición más alta entre los estados mexicanos dentro la clasificación “*doing business*” del Banco Mundial en México en 2016. Asimismo, opinamos que Aguascalientes sería vulnerable ante una potencial renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) debido a la importancia que tiene la IED y la manufactura de vehículos en la economía estatal. (Por favor vea "[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 refuerce la política de recaudación de ingresos e implemente un mayor 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. El Estado tiene una adecuada planeación financiera a largo plazo y una política de transparencia destacada. En el futuro, los desafíos seguirán estando relacionados con una mejora continua de sus instituciones y en mantener políticas financieras prudentes para garantizar la estabilidad fiscal del Estado.

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 este 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				
	2015	2016	2017 eb	2018 eb	2019 eb
Principales indicadores					
Ingresos operativos	18,391	19,395	20,433	21,494	22,610
Gastos operativos	16,250	18,601	19,494	20,438	21,435
Balance operativo	2,141	794	940	1,056	1,176
Balance operativo (como % de los ingresos operativos)	11.6	4.1	4.6	4.9	5.2
Ingresos de capital	1,436	1,397	1,200	1,700	2,000
Gastos de inversión	2,883	2,573	2,500	3,000	3,500
Balance después de gastos de inversión	694	(381)	(360)	(244)	(324)
Balance después de gastos de inversión (como % de los ingresos totales)	3.5	(1.8)	(1.7)	(1.1)	(1.3)
Amortización de deuda	102	282	55	61	69
Endeudamiento bruto	180	154	0	0	0
Balance después de endeudamiento	772	(509)	(415)	(306)	(394)
Ingresos propios (como % de ingresos operativos)	8.0	7.7	7.6	7.6	7.5
Gastos de inversión (como % de gastos totales)	15.1	12.2	11.4	12.8	14.0
Deuda directa (saldo insoluto al cierre fiscal)	2,795	2,685	2,630	2,569	2,500
Deuda directa (como % de los ingresos operativos)	15.2	13.8	12.9	12.0	11.1
Intereses (como % de ingresos operativos)	1.3	1.1	1.1	1.0	0.9
PIB per cápita (US\$)	10,343	9,766	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.

ep – escenario positivo que representa solo algunos aspectos de los escenarios de S&P Global Ratings que podrían llevarnos a un alza de calificación

en – escenario negativo que representa solo algunos aspectos de los escenarios que podrían llevarnos a bajar la calificación.

N. A. – No aplica

N.D.—No disponible.

N.M.—No significativo.

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.

Comparativo

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros para el Estado de Aguascalientes

ESTADO DE AGUASCALIENTES					
Indicador	Estado de Aguascalientes	Estado de Querétaro	Guanajuato	Estado de México	Hidalgo
Calificación en escala nacional	mxAA+/Estable/--	BBB/Estable/-- mxAA+/Estable/--	BBB/Estable/-- mxAA+/Estable/--	mxA+/Estable/--	mxA/Estable/--
Promedio cinco años (Información actual 2015-2016 y proyecciones 2017-2019)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	6.1	4.7°	8.4°	7.9°	6.6
Balance después de gastos de inversión (% del total de ingresos)	-0.5	1.4°	-0.5°	-0.8°	4.5
Gastos de inversión (% del total de gastos)	13.5	6.4°	14.2°	14.1°	5.8

Al cierre de 2016					
Ingresos totales (MXN, mil.)	20,792	32,522	65,731*	209,672	42,975
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	7.7	15.7	10.0*	17.5	5.5
Deuda directa al cierre del año (MXN, mil.)	2,685	1,049	4,825*	33,208	6,148
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	13.8	3.3	7.8*	16.9	14.9
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	2.5	0.4	2.0*	1.9	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 2014-2015 y proyecciones de acuerdo a perspectiva 2016-2018.					
*Datos al cierre de 2015					

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 10 de abril de 2017.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [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.
- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 1 de junio de 2016.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 16 de junio de 2016.
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#), 20 de noviembre de 2014.
- [Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México](#), 19 de septiembre de 2016.
- [Tendencias de calificaciones soberanas de América Latina y el Caribe – 2017](#), 10 de enero de 2017.
- [El espectáculo debe continuar para el sector de infraestructura de México, con o sin TLCAN](#), 24 de marzo de 2017.
- [Estados mexicanos expectantes ante la incertidumbre por renegociaciones del TLCAN](#), 1 de mayo de 2017.

- [Condiciones crediticias: Precios de materias primas dan a América Latina una bocanada de aire fresco temporal, mientras persiste la incertidumbre sobre las políticas de Estados Unidos](#), 4 de abril de 2017.
- [Standard & Poor's confirma calificación en escala nacional de 'mxA++' del Estado de Aguascalientes; la perspectiva se mantiene estable](#), 22 de julio de 2016.

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

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 2017.*

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 © 2017 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 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.ratingdirect.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.