

# Análisis



Noviembre 2007

## Aguascalientes, Municipio de

### Resumen de los Fundamentos de la Calificación

Las calificaciones de emisor del Municipio de Aguascalientes de Aa2.mx (Escala Nacional de México) y Baa2 (Escala Global, moneda local) reflejan la tendencia de sólidas operaciones financieras, soportadas por un fuerte nivel de ingresos propios derivados de una base económica diversificada y activa. Esto también proporciona al Municipio suficiente flexibilidad financiera para solventar el servicio de la deuda asociado con un programa de deuda activo.

Como un reflejo de las aplicación del Análisis e Incumplimiento de Pago Conjunto (JDA, por sus siglas en inglés) para gobiernos estatales y municipales, las calificaciones del Municipio de Aguascalientes reflejan dos factores principales: una evaluación de riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) de 9 en una escala del 1 al 21 (en la que 1 representa el riesgo crediticio más bajo), y una probabilidad moderada de apoyo extraordinario por parte del gobierno del estado, si fuera necesario.

#### Índice:

Resumen de los Fundamentos de la Calificación	1
Perspectiva de calificación	2
Factores Claves de Calificación	2
Reportes Relacionados de Moody's	9
Análisis:	9
Comentario especial:	9
Metodología de calificación:	9

#### Analista:

**Nueva York**      1.212.553.1653

**Laura Barrientos**

*Vice President /Senior Credit Officer*

**Steven Hochman**

*Senior Vice President*

**Yves Lemay**

*Team Managing Director*

**México**      55.1253.5700

**Alberto Jones**

*Representative Director*

Este análisis proporciona una discusión detallada de las calificaciones del Municipio de Aguascalientes y debe ser acompañada con la Opinión Crediticia de Moody's más reciente y la información de calificaciones disponible en la página de Internet de Moody's. Haz clic aquí para el enlace.



**Moody's Investors Service**

## Aguascalientes, Municipio de

### Perspectiva de calificación

La perspectiva estable incorpora la evaluación de Moody's de la capacidad del municipio para mantener fuertes márgenes operativos, con lo que puede manejar cierto nivel de incremento en los costos de servicio de la deuda.

### Factores Claves de Calificación

#### Posición y Desempeño Financiero

---

El Municipio de Aguascalientes tiene una larga tendencia de saludables operaciones financieras que nace de su capacidad para generar notables incrementos en ingresos propios año con año, y del control que ejerce sobre los gastos de operación.

En 2006, los ingresos propios representaron el 36.5% del total de los ingresos, en comparación con el 32% que representaron en 2005. Por el lado de los gastos, los de operación continuaron decreciendo como proporción del total de gastos, representando 74% en 2006 en comparación con 84% tan solo dos años antes. El resultado es un superávit operativo que promedió 22% del ingreso operativo de los últimos tres ejercicios fiscales completos.

El monto a gastar en inversión de capital de 2006 es notable, ya que representa 26% del presupuesto. Aún así, el municipio terminó el año con un pequeño superávit financiero equivalente a 1.4% de los ingresos. En años recientes, los amplios márgenes operativos han permitido que Aguascalientes fondee directamente una porción de sus extensos programas de capital, aunque el financiamiento con deuda también ha sido utilizado en el presente año y en 2005 para cubrir el monto total de este rubro.

Los ingresos federales, que también han crecido a un ritmo adecuado, se espera continúen en esta tendencia dada la reforma fiscal recientemente aprobada por el congreso de la nación, la cual se espera que tenga un efecto positivo en los ingresos por participaciones, que pueden utilizarse a discreción, y el Fondo de Fomento Municipal que se encuentra etiquetado para proyectos de capital.

La posición de liquidez del municipio es modesta y se ha reducido en los últimos cuatro años, como lo indica el capital de trabajo neto como porcentaje de los gastos de 4.2% en 2006 comparado con el 9.7% de 2003 debido al uso de efectivo en varios años para cubrir el déficit financiero bruto. Aún cuando no se espera en este año, los constantes retiros de efectivo podrían afectar negativamente la capacidad del municipio para continuar teniendo los niveles de flexibilidad que son clave para su salud financiera.

#### Perfil de Endeudamiento

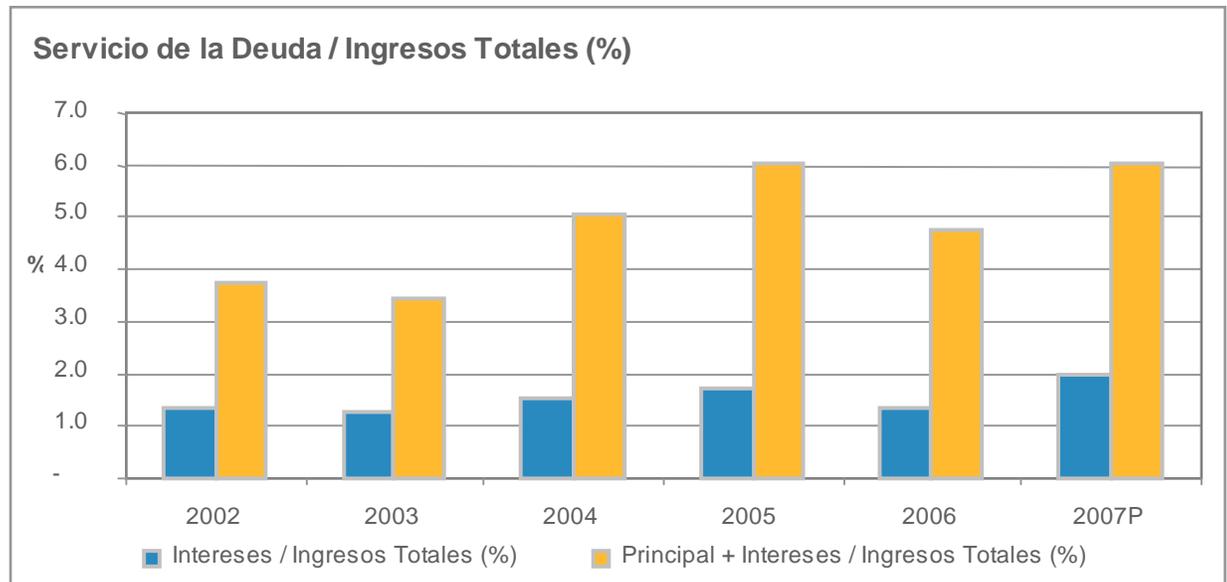
---

La razón financiera de deuda a ingreso de Aguascalientes ha fluctuado por años entre 10% y 20%, rondando por arriba de la media de los municipios mexicanos calificados por Moody's, aunque este nivel se considera bajo en términos globales. Esto refleja el uso continuo que hace el municipio de la deuda para fondear su extenso plan de capital y su preferencia por mantener programas de amortización a mediano plazo de cinco años, en lugar de plazos mayores que son más comunes hoy día para el sector de los gobiernos locales y regionales de México. La carga de la deuda a finales de 2006 fue de 11% del total de los ingresos y se espera que incremente si se llegara a contratar el crédito aprobado en la ley de ingresos para 2007.

No obstante, el costo de servicio de la deuda de aproximadamente 6% de los ingresos continúa manejable, a pesar de ser un tanto alto en el contexto mexicano, debido el extenso superávit operativo de la ciudad que se espera continúe. El municipio no tiene pasivos contingentes importantes.

La perspectiva estable de estas altas calificaciones se basa en la expectativa de que las prudentes prácticas de administración financiera continuarán, generando resultados positivos en el mediano plazo.

## Aguascalientes, Municipio de



Se desconocen los planes de deuda a mediano plazo, ya que la nueva administración entrará en funciones en enero de 2008,

### Factores de Administración y Gobierno Interno

Aguascalientes tiene antecedentes de cumplir consistentemente con sus metas fiscales y ha demostrado un enfoque conservador en sus prácticas de inversión y gasto. Por mucho tiempo, el municipio ha proporcionado puntualmente estados financieros auditados y la estructura de la administración parece ser lo suficientemente madura para que los asuntos de política sean tratados en un proceso ordenado y claramente definido.

### Fundamentos económicos

La base económica creciente y diversificada dota a la ciudad de Aguascalientes con una gran capacidad para responder con cierta facilidad a los cambios económicos o las presiones de gasto. La ciudad alberga una serie de compañías exportadoras. Aproximadamente el 70% de la población del estado se ubica en Aguascalientes, y el PIB per capita del estado esta por encima del 120% del nacional.

### Entorno Operativo

El entorno operativo para los gobiernos municipales y estatales en México se caracteriza por su bajo PIB per cápita (base de paridad de poder de compra), alta volatilidad económica y una baja clasificación en el Índice de Efectividad Gubernamental del Banco Mundial, típico de muchos mercados emergentes y sugiriendo la presencia de factores de riesgo sistémico.

### Marco Institucional

En México, la mayoría de los ingresos municipales provienen de transferencias fiscales federales, motivando un marco institucional bajo el cual la flexibilidad de los ingresos es restringida: la mayoría de los municipios ejercen discrecionalidad limitada sobre los ingresos que recaudan y sus tasas aplicables. En contraste con los gobiernos estatales, cuya flexibilidad de gasto es limitada por la extensa cantidad de ingresos federales destinados a educación y salud, los municipios ejercen una discrecionalidad más amplia de sus egresos. Como resultado, muchos municipios adquieren deuda en pequeñas o moderadas cantidades y relativamente pocos se endeudan sustancialmente.

## Aguascalientes, Municipio de

## Aguascalientes, Municipio de

## STOCK DE DEUDA (al 31/12 de cada año: Millones de Pesos) [1]

	2002	2003	2004	2005	2006	2007E	2008E
Préstamos Banobras	18	21	18	-			
Prestamos Bancarios (07)						132	114
Santander Serfin				75	60	45	30
Certificados Bursátiles	90	190	170	160	120	80	40
MAGS01	90	90	90				
MAGS03		100	80	60	40	20	
MAGS05				100	80	60	40
Deuda Directa Bruta	108	211	188	235	180	257	184
menos pago de principal acumulado en fideicomiso 01	18	43	62				
Deuda Directa Neta	90	168	126	235	180	257	184
Empresas municipales	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Indirecta	-	-					
Deuda Directa e Indirecta Bruta	108	211	188	235	180	257	184
menos: deuda autosuficiente	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Directa e Indirecta Neta	90	168	126	235	180	257	184

## INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO (al 31/12 de cada año)

Deuda Directa Bruta (Millones de Pesos)	108	211	188	235	180	257	
Per cápita (\$Ps)	160	306	265	325	243	n.d	
% del PIB	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	n.d	
% del Total de Ingresos	11.7	19.5	16.11	17.71	11.22	16.64	
% de los Ingresos disponibles [1]	19.7	32.1	26.2	28.5	17.1	26.8	
% de las participaciones	17.2	29.1	24.2	26.3	17.6	24.3	
% en UDIS	-						
Deuda Directa e Indirecta Neta	90	168	126	235	180	257	
Per cápita (\$Ps)	133.5	243.5	178.4	325.0	243.1	n.d	
% del PIB	0.2	0.3	0.2	0.4	0.3	n.d	
% del Total de Ingresos	9.8	15.5	10.8	17.7	11.2	16.6	
Deuda de corto plazo [2]	24	42	57	61	63	74	
% de la deuda directa bruta	22.2	19.7	30.5	26.0	34.8	28.6	
% de la deuda directa e indirecta bruta	22.2	19.7	30.5	26.0	34.8	28.6	

[1] Ingresos no etiquetados a programas específicos de gastos o transferencias.

[2] Incluye toda la deuda con vencimiento menor a un año y amortizaciones de deuda de largo plazo.

## Aguascalientes, Municipio de

## Aguascalientes, Municipio de

## INDICADORES ECONOMICOS

	2002	2003	2004	2005	2006
Población ('000)[1]	674	690	707	723	740
% de la nación	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
% de la del estado	65.0	66.6	68.2	69.7	71.4
Población estatal (;000)[1]	993	1,019	1,039	1,065	1,093
Población Nacional (millones)	100.0	101.02	102	103.2	105
PIB nominal estimado de la ciudad ('000)[2]	48,699	52,837	58,191	63,824	71,355
Per cápita	72,229	76,530	82,309	88,276	96,380
Como % de per capita nacional	126.0	123.8	120.6	121.2	122
PIB nominal del Estado (\$Ps millones)	71,617	77,702	85,575	93,859	103,648
Per cápita	72,111	76,278	82,359	88,096	94,847
Per capita como % de per capita nacional	125.7	123.4	120.7	120.9	120
% del PIB nacional	1.25	1.24	1.23	1.25	1
PIB Real del Estado (\$Ps millones)	18575.5	19,009	19,656	20,299	20,979
Tasa de crecimiento	3.25	2.33	3.40	3.27	3

[1] INEGI: Estimado de 2002-2004; real a 2005; estimado 2006

[2] Estimado como el 68% del estado.

## Aguascalientes, Municipio de

## Aguascalientes, Municipio de

OPERACIONES FINANCIERAS (Al 31/12 de cada año; Millones de Pesos)

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Ingreso</b>					
Impuestos	91	107	119	127	147
predial	49	62	71	72	75
Derechos	130	158	176	188	201
Concesión de agua potable	26	29	32	36	40
Derecho alumbrado publico	57	70	81	91	106
Productos	17	20	21	48	29
Aprovechamientos	39	43	41	31	53
Intereses	5	8	11	19	41
Otros	9	19	21	19	111
<b>Ingresos Propios</b>	<b>290</b>	<b>356</b>	<b>389</b>	<b>432</b>	<b>582</b>
<b>Ingresos Federales</b>	<b>630</b>	<b>726</b>	<b>776</b>	<b>895</b>	<b>1,022</b>
Participaciones	451	531	556	678	800
Fondo General de Participaciones	257	303	328	391	469
Fondo de Fomento Municipal	164	197	216	245	285
Otras participaciones	30	32	13	41	46
Aportaciones	179	195	220	217	222
Fortamun	148	159	161	183	196
FAISM	27	29	30	34	26
Acuerdo de Seguridad Nacional	4	7	29		
<b>Total Ingresos</b>	<b>920</b>	<b>1,081</b>	<b>1,165</b>	<b>1,327</b>	<b>1,604</b>
Personal	432	492	546	540	626
Servicios	64	89	89	129	127
Materiales y suministros	39	51	54	57	60
Mantenimiento	134	164	172	194	209
Subsidios y otros	25	38	43	49	67
Transferencias to CAPAMA	36	38	41	45	56
Pago de intereses	12	14	18	23	21
<b>Egresos Corrientes</b>	<b>742</b>	<b>885</b>	<b>963</b>	<b>1,037</b>	<b>1,167</b>
Obra pública	120	172	159	282	361
Bienes muebles e inmuebles	31	53	29	55	53
<b>Gastos de Capital</b>	<b>152</b>	<b>225</b>	<b>188</b>	<b>338</b>	<b>414</b>
Gastos extraordinarios[1]					
<b>Total Egresos</b>	<b>894</b>	<b>1,110</b>	<b>1,151</b>	<b>1,374</b>	<b>1,582</b>
<b>Balance Primario[2]</b>	<b>38</b>	<b>(15)</b>	<b>32</b>	<b>(24)</b>	<b>43</b>
<b>Superávit (Déficit) Financiero[3]</b>	<b>26</b>	<b>(28)</b>	<b>14</b>	<b>(47)</b>	<b>22</b>
Amortizaciones de Deuda	22	24	42	57	55
<b>Superávit (Déficit) Bruto[4]</b>	<b>4</b>	<b>(52)</b>	<b>(27)</b>	<b>(104)</b>	<b>(33)</b>
<b>Superávit (Déficit) Financiero excluyendo Gastos de Capital [5]</b>	<b>178</b>	<b>197</b>	<b>202</b>	<b>291</b>	<b>437</b>

## Aguascalientes, Municipio de

## Notas:

Ingreso Operativo	893	1,053	1,134	1,293	1,578
Deuda Nueva				175	
Ingresos Disponibles	547	658	717	823	1,051

## BALANCE GENERAL (al 31/12 de cada año; Millones de Pesos)

Caja, bancos e inversiones	6	29	20	124	86
Activos circulante	45	76	79	32	39
<b>Total Activos (sin activo fijo)</b>	<b>50</b>	<b>105</b>	<b>98</b>	<b>156</b>	<b>125</b>
Pasivos Circulante	6	-2	14	67	59
Deuda a largo plazo	115	211	202	302	239
<b>Total Pasivos</b>	<b>120</b>	<b>209</b>	<b>216</b>	<b>369</b>	<b>297</b>

## Aguascalientes, Municipio de

## Aguascalientes, Municipio de

## INDICADORES FINANCIEROS

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>% de Ingresos Totales</b>					
Superávit (Déficit) Financiero[1]	2.9	(2.6)	1.2	(3.6)	1.4
Superávit (Déficit) Bruto[2]	0.4	(4.8)	(2.3)	(7.9)	(2.1)
Superávit (Déficit) Financiero excluyendo Gastos de Capital[3]	19.3	18.2	17.3	21.9	27.2
Ingresos Propios	31.6	32.9	33.4	32.5	36.3
Ingresos Federales	68.4	67.1	66.6	67.5	63.7
Pago de intereses	1.3	1.3	1.5	1.7	1.3
Pago de principal e intereses	3.7	3.5	5.1	6.0	4.8
Gastos de Capital y Extraordinarios[6]	16.5	20.8	16.1	25.4	25.8
<b>% de Ingresos Disponibles [4]</b>					
Superávit (Déficit) Financiero[1]	4.8	(4.3)	2.0	(5.7)	2.1
Superávit (Déficit) Bruto[2]	0.7	(7.9)	(3.8)	(12.7)	(3.1)
Superávit (Déficit) Financiero excluyendo Gastos de Capital[3]	32.5	29.9	28.2	35.3	41.5
Ingresos Propios	53.1	54.0	54.3	52.5	55.4
Pago de intereses	2.2	2.1	2.5	2.8	2.0
Pago de principal e intereses	6.3	5.7	8.3	9.7	7.2
<b>% de Egresos Totales</b>					
Egresos Corrientes[5][6]	83.0	79.7	83.7	75.4	73.8
Pago de intereses	1.3	1.2	1.6	1.7	1.3
Pago de principal e intereses	3.9	3.4	5.2	5.8	4.8
Gastos de Capital y Extraordinarios[6]	17.0	20.3	16.3	24.6	26.2
<b>Per Cápita</b>					
Participaciones	652	637	622	608	594
Ingresos Totales	1,365	1,566	1,648	1,836	2,166
Ingresos Federales	934	1,051	1,098	1,238	1,380
Ingresos Propios	431	515	550	597	786
<b>Indicadores de Posición Financiera</b>					
Caja, banco e inversiones como % de activo circulante	11	28	20	79	69
Efectivo Neto	(0)	31	6	57	27
Ingresos por mes	76.7	90.1	97.1	110.6	133.7
Representa meses de ingreso	(0)	0.3	0.1	0.5	0.2
Capital Neto de Trabajo	44	107	84	89	66
Como % de Egresos	5.0	9.7	7.3	6.5	4.2
Deuda a Largo Plazo como % del pasivo total	95.3	101.0	93.5	81.9	80.3

[1] Ingresos totales menos egresos totales.

[2] Ingresos totales menos egresos totales, incluyendo amortizaciones de deuda.

[3] Ingresos totales menos egresos totales, excluyendo gastos de capital.

[4] Ingresos no etiquetados a programas específicos de gastos o transferencias.

[5] Incluye pago de intereses.

[6] No incluye amortizaciones de deuda.

## Aguascalientes, Municipio de

**Reportes Relacionados de Moody's****Análisis:**

- Aguascalientes, Municipio de, Agosto 2005 (93946)
- Aguascalientes, Municipio de, Abril 2004 (81722)
- Aguascalientes, Municipio de, Enero 2003 (77109)

**Comentario especial:**

- México Gobiernos Estatales y Municipales, Marzo 2007 (102018)
- Aplicación del análisis de impago conjunto a los gobiernos locales y regionales, Octubre 2006 (100353)

**Metodología de calificación:**

- Gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos, Noviembre 2006 (100583)
- Las Calificaciones en Escala Nacional en América Latina, Septiembre 2003 (79366)
- Calificaciones de Crédito para Estados y Municipios: El Caso Mexicano, Septiembre 2000 (59715)

*Para acceder a estos reportes, haz clic en el vínculo correspondiente. Estas publicaciones están actualizadas a la fecha de publicación de este reporte y por tanto otras más recientes pudieran estar disponibles. Estos reportes pudieran no estar disponibles para todos los clientes.*

## Aguascalientes, Municipio de

Para solicitar copias de este reporte (mínimo 100 copias), favor llamar al 1.55.1253.5700.

Reporte Número: 105714

## Autor

Laura Barrientos

## Asociado de Producción

Shubhra Bhatnagar

© Copyright 2007, Moody's Investors Service, Inc. y/o sus licenciadores y filiales, incluida Moody's Assurance Company, Inc. (conjuntamente, "MOODY'S"). Todos los derechos reservados. **TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR COPYRIGHT Y NINGUNA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA, REFORMATADA, TRANSMITIDA, CEDIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SER UTILIZADA CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN PARTE O EN SU TOTALIDAD, DE NINGUNA MANERA, POR NINGÚN MEDIO O POR NINGUNA PERSONA SIN PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S.** Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, dicha información se proporciona "tal y como se indica", sin ninguna clase de garantía, y MOODY'S, en particular, no garantiza ni declara, de forma expresa ni implícita, respecto de la totalidad o parte de dicha información, que ésta sea correcta, actualizada, completa, comercializable o apropiada para ningún objeto o fin. MOODY'S no acepta, bajo ninguna circunstancia, responsabilidad alguna frente a personas o entidades por (a) cualquier pérdida o daño causado en todo o en parte por, a resultas de, o relacionado con, cualquier error (negligente o de otro tipo) u otras circunstancias o contingencias que se encuentren tanto bajo el control como fuera del control de MOODY'S o de cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados o agentes, en relación con la obtención, recogida, recopilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o distribución de dicha información, o (b) cualquier daño directo, indirecto, especial, consecutivo, daños y perjuicios o daños de carácter fortuito (incluido, entre otros, el lucro cesante), que resulte del uso o de la incapacidad de usar tal información, aún en el supuesto de que se hubiera advertido a MOODY'S con anterioridad de la posibilidad de que se produjeran dichos daños. En su caso, los ratings de crédito que forman parte de la información contenida en este informe son, y a tales efectos deben ser considerados exclusivamente, declaraciones de opinión, y no declaraciones de hechos ni recomendaciones para comprar, vender o mantener cualesquiera títulos. **MOODY'S NO CONCEDE NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, RESPECTO DE QUE DICHS RATINGS Y DEMÁS OPINIONES E INFORMACIONES SEAN CORRECTOS, ACTUALIZADOS, COMPLETOS, COMERCIALIZABLES O APROPIADOS PARA NINGÚN OBJETO O FIN DETERMINADO.** Cada uno de los ratings y opiniones debe ser considerado exclusivamente como un factor más dentro de las decisiones de inversión tomadas por, o en nombre de, cualquier usuario de la información contenida en el presente documento, y dicho usuario deberá, en consecuencia, realizar su propio estudio y evaluación de cada valor y de cada emisor, avalista o fuente de soporte de crédito de cada valor que esté considerando comprar, mantener o vender.

MOODY'S informa por la presente de que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y papel comercial) y acciones preferentes calificados por MOODY'S han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier rating, retribuir a MOODY'S por sus servicios de análisis y rating mediante comisiones que oscilan entre 1,500 dólares y aproximadamente 2,400,000 dólares. Moody's Corporation (MCO) y la agencia de ratings crediticios Moody's Investors Service (MIS), filial al 100% de MCO, también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de los ratings y los procesos de asignación de ratings de MIS. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignados ratings de MIS y que también han informado públicamente a la SEC de que mantienen un interés en la propiedad de MCO superior al 5%, se publica anualmente en la página web de Moody's [www.moody's.com](http://www.moody's.com), bajo el capítulo de "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy".



**Moody's Investors Service**