

Fecha de Publicación: 3 de febrero de 2006

**FINANCIAMIENTO ESTRUCTURADO—América Latina
SURVEILLANCE REPORT****Municipio de Aguascalientes - Bursatilización respaldada por participaciones federales**

Analistas: María Tapia, México (52) 55-5081-4415, maria_tapia@standardandpoors.com; Sergio Figueroa, México (52) 55-5081-4484, sergio_figueroa@standardandpoors.com

Información de la emisión**Deudor subyacente:**
Municipio de Aguascalientes.**País:**
México.**Tipo de estructura:**
Bursatilización respaldada por participaciones federales.**Activo subyacente:**
Participaciones del Fondo General de Participaciones y del Fondo de Fomento Municipal.**Mejoras crediticias:**
Cuenta de reserva de un pago de intereses y un pago de principal.
Fiduciario y emisor: HSBC México, S.A. de C.V.**Representante común:**
ABN AMRO Bank (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria.**Calificaciones relacionadas:**
Municipio de Aguascalientes:
Escala Nacional (CaVal)
mxAA+/EstableEstado de Aguascalientes:
Escala Nacional (CaVal)
mxAA/EstableEstados Unidos Mexicanos
Escala Global
Moneda local
A/EstableMoneda extranjera
BBB/Estable**Calificación al 3 de febrero de 2006**

Nombre de la emisión	Calificación Actual	Calificación Inicial	Monto en Millones de Pesos Mexicanos (Ps)	Fecha de Vencimiento Legal
MAGS 01	N.R.*	mxAAA	Ps 90	11 de diciembre de 2006
MAGS 03	mxAAA	mxAAA	Ps100	19 de noviembre de 2008
MAGS 05	mxAAA	mxAAA	Ps 100	2 de diciembre de 2010

* Nota: "N.R." serie no calificada.

Resumen de la emisión

Para las emisiones, el Municipio de Aguascalientes constituyó un fideicomiso maestro de administración y pago para que sirva como fuente de pago de interés y repago de capital de los certificados. La fuente de pago de los mismos es el patrimonio del fideicomiso, al que la Secretaría de Finanzas del Estado de Aguascalientes deposita en forma mensual en su cuenta concentradora la totalidad de las participaciones que le corresponden al Municipio, provenientes del Fondo General de Participaciones (Ramo 28) y del Fondo de Fomento Municipal.

El monto obtenido por la emisión de las series debe ser usado para la realización de obra pública productiva.

Términos de las notas

Nombre de la emisión	Fecha de Emisión	Frecuencia de Pagos (Interés y Capital)	Tasa Variable de Interés Bruta Anual	Precio Inicial
MAGS 01	2 de diciembre de 2001	Intereses: semestral. Principal: al vencimiento	CETES 182 + 0.90%	10.65%
MAGS 03	27 de noviembre de 2003	Intereses: trimestral. Principal: trimestral.	CETES 182 + 0.85%	6.92%
MAGS 05	2 de diciembre de 2005	Intereses: mensual. Principal: mensual	TIIE 28 + 0.50%	9.50%

Fundamentos de la calificación

Standard & Poor's asignó a los certificados bursátiles una calificación de 'mxAAA' en la escala nacional de calificaciones para México, CaVal. La calificación de los certificados preferentes señala la probabilidad de pago en

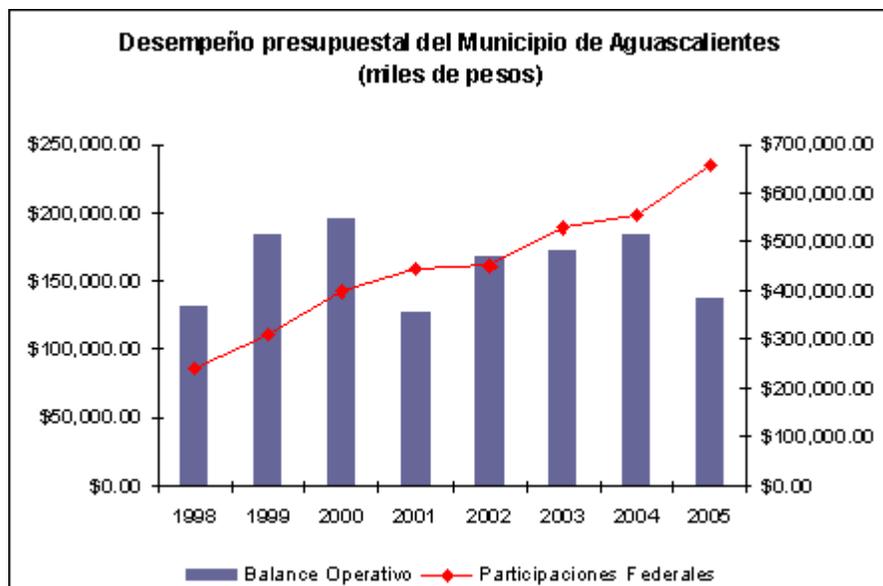
tiempo y forma de los intereses a los inversionistas, y del repago del capital en el vencimiento estimado. La calificación otorgada se sustenta en:

- El análisis de los flujos de la emisión de acuerdo con escenarios de estrés desarrollados por Standard & Poor's;
- La estructura legal de la transacción;
- La existencia de cuentas de reserva de interés y principal;
- El mecanismo de repago de la emisión; y
- La calificación del Municipio de Aguascalientes, asignada por Standard & Poor's, de 'mxA++'.

Información de seguimiento

El municipio de Aguascalientes (población de aproximadamente 720,500 habitantes) es capital del estado de Aguascalientes ('mxA+/Estable). El municipio concentra alrededor de 70% de la población estatal y es el más grande del estado; además, representa 74.3% de la producción y el 80% del empleo estatal. En los últimos años, la ciudad de Aguascalientes se ha convertido en un centro industrial de gran importancia, captando fuertes montos de inversión privada nacional y extranjera. En 2003, la inversión privada sumó US\$551 millones; y entre 2004 y 2007, se espera que alcance un total de US\$1,500 millones. Los sectores automotriz y de autopartes, entre otras industrias ligadas a la exportación, han absorbido la mayor parte de la inversión en los últimos años.

Los ingresos propios como porcentaje de los ingresos operativos han estado aumentando consistentemente en los últimos tres años, aunque continúan por debajo del promedio que registran los municipios calificados por Standard & Poor's en México (39%). Las transferencias federales siguen representando la mayoría del flujo de los ingresos del municipio y han mostrado una tendencia creciente y estable, como es de esperarse, como muestra la siguiente gráfica.



Fuente: Grupo de Finanzas Estructuradas, Standard & Poor's.

La perspectiva de Standard & Poor's es que el municipio de Aguascalientes continuará manteniendo un desempeño presupuestal equilibrado y que continuará con niveles de deuda manejables, cumpliendo con sus obligaciones crediticias. Como evidencia de ello, las series de certificados estructurados se han desempeñado como se esperaba. El 13 de diciembre se prepagó, de forma voluntaria y en común acuerdo con los tenedores, la serie MAGS 01 atendiendo a intereses del municipio. A lo largo de la vida de dicha emisión, todos los pagos de interés se realizaron a los tenedores en tiempo y forma aunque ningún pago de principal se hizo pues la documentación estipulaba la amortización total de los certificados en la fecha de vencimiento. Debido al prepago voluntario, dicha amortización se hizo en la fecha de prepago a valor nominal.

Por su parte, las series MAGS 03 y MAGS 05 han pagado intereses y principal de acuerdo a lo estipulado en el fideicomiso. Ningún evento de amortización anticipada o incumplimiento se ha presentado hasta la fecha y no hay razones para creer que esto cambie en el futuro cercano. La siguiente tabla muestra los saldos insolutos de cada emisión a enero de 2006.

A enero de 2006	
Emisión	Saldo Insoluto
MAGS 03	Ps 60,000,000.00
MAGS 05	Ps 98,333,333.53

Fuente: Grupo de Finanzas Estructuradas, Standard & Poor's.

Contactos de Standard & Poor's

Para información adicional, por favor contacte a los siguientes analistas de Standard & Poor's:

- Calificaciones de Financiamiento Estructurado: María Tapia, México, (52) 55-5081-4415 maria_tapia@standardandpoors.com; Sergio Figueroa, México, (52) 55-5081-4484 sergio_figueroa@standardandpoors.com.
- Calificaciones de Estados y Municipios: Daniela Brandazza, México. (52) 55-5081-4441 daniela_brandazza@standardandpoors.com.

Información Adicional

Información adicional también está disponible en el sitio web de Standard & Poor's www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx (México), www.standardandpoors.com.br (Brasil), o www.standardandpoors.com.ar (Argentina).

La escala de calificaciones locales para México utiliza los símbolos globales de Standard & Poor's con la adición del prefijo 'mx' (México) y está dirigida al mercado financiero mexicano. La misma no incluye el riesgo soberano ni de potenciales controles de cambio; no diferencia entre emisiones de deuda denominadas en pesos o dólares estadounidenses. Consecuentemente, no es directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor's.

Publicado por Standard & Poor's, una División de The McGraw-Hill Companies, Inc. Oficinas Corporativas: 1221 Avenue of the Americas, Nueva York, NY 10020. Oficinas Editoriales: 55 Water Street, Nueva York, NY 10041. Suscripciones: (1) 212-438-7280. Copyright 2006, por The McGraw-Hill Companies, Inc. Prohibida su reproducción total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. La información ha sido obtenida por Standard & Poor's de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano y/o mecánico de nuestras fuentes, Standard & Poor's no garantiza la exactitud, adecuación o integridad de cualquier información, y no se hace responsable por cualesquiera errores, omisiones, o por los resultados derivados del uso de dicha información. Las calificaciones son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno.

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") se realizan de manera independiente con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Las calificaciones crediticias de Rating Services solamente son opiniones, y no constituyen declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualesquiera otras decisiones de inversión. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's pueden tener información que no está disponible para Ratings Services. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación. Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación. Tal compensación es pagada normalmente por los emisores de los títulos o por terceras partes que participan en la consiguiente colocación de los mismos. Sin perjuicio de que Standard & Poor's se reserva el derecho de difundir la calificación, no recibe ningún honorario o comisión por hacerlo, excepto los casos de suscripciones a sus publicaciones. Información adicional sobre nuestros honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies