

Fecha de Publicación: 23 de agosto de 2005

**FINANCIAMIENTO ESTRUCTURADO—América Latina
SURVEILLANCE REPORT**

Municipio de Aguascalientes: Bursatilización respaldada con 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.

Calificaciones relacionadas:
Municipio de Aguascalientes:
Escala Nacional (CaVal)
mxAA+/Estable

Estado de Aguascalientes:
Escala Nacional (CaVal)
mxAA/Estable

Estados Unidos Mexicanos
Escala Global
Moneda local
A/Estable

Moneda extranjera
BBB/Estable.

Calificación al 8 de agosto de 2005

Nombre de la emisión	Calificación Actual	Calificación Inicial	Monto en Pesos Mexicanos (Ps)	Fecha de Vencimiento
MAGS 01	mxAAA	mxAAA	Ps 90 millones	Diciembre 2006
MAGS 03	mxAAA	mxAAA	Ps100 millones	Noviembre 2008

Resumen de la emisión

En la fecha de emisión, 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. El monto obtenido por la emisión de Certificados debe ser usado para la realización de obra pública productiva. Por medio del fideicomiso maestro, el Municipio de Aguascalientes le notifica a la Secretaría de Finanzas del Estado de Aguascalientes la transmisión y aportación al fideicomiso maestro de la totalidad de las participaciones que le corresponden al Municipio provenientes del Fondo General de Participaciones (Ramo 28) y del Fondo de Fomento Municipal. De tal manera que a partir de la fecha de firma del fideicomiso maestro, la Secretaría de Finanzas del Estado de Aguascalientes deposita en forma mensual en la cuenta concentradora del fideicomiso la totalidad de los montos presentes y futuros derivados de las participaciones fideicomitadas. El 27 de noviembre de 2003 se emitió la segunda serie dentro del mismo fideicomiso.

Términos de las notas

Nombre de la emisión	Fecha de Emisión	Frecuencia de Pagos (Interés y Capital)	Tasa de Interés	Precio Inicial
MAGS 01	Diciembre 2001	Intereses: semestral. Principal: al vencimiento	Variable, CETES 182 + 0.90%	10.65%
MAGS 03	Noviembre 2003	Intereses y principal: trimestral	Variable, CETES 182 + 0.85%	6.92%

Fundamentos de la calificación

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 para estos niveles de calificación donde se disminuyó el flujo de participaciones fideicomitadas

en 20% y se mantuvo constante a lo largo de la emisión, y al mismo tiempo se subieron las tasas de interés a niveles de 30%. Dichos escenarios permitieron evaluar la suficiencia de los flujos de participaciones para hacer frente a los pagos de la emisión con coberturas mínimas de 2.46 veces el servicio de la deuda.

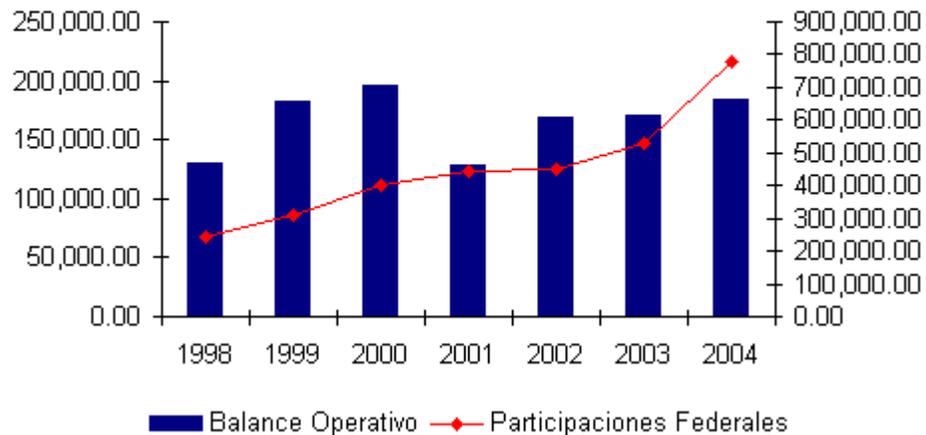
- La estructura legal de la transacción que mitiga el riesgo de redireccionamiento de los flujos de participaciones fideicomitadas por parte del Municipio de Aguascalientes.
- Una cuenta de reserva de un pago de intereses y un pago de principal, equivalente aproximadamente a 7% del monto emitido.
- El mecanismo de repago de la emisión que reduce el riesgo de efectos negativos por fluctuaciones en los flujos de participaciones fideicomitadas.
- La calificación del Municipio de Aguascalientes, asignada por Standard & Poor's, de 'mxAA+'.

Información de seguimiento

El municipio de Aguascalientes (población de aproximadamente 733,400 habitantes) es capital del estado de Aguascalientes (mxAA/Estable). El municipio concentra alrededor del 69.1% 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.

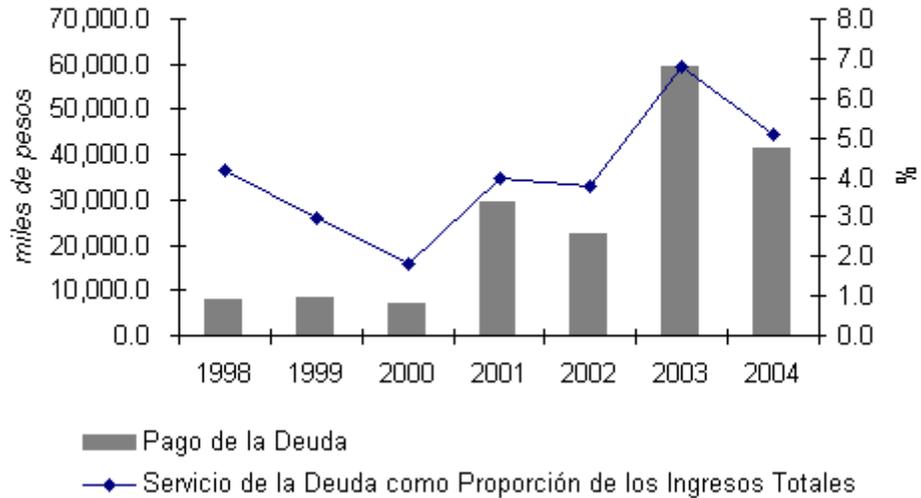
Los ingresos propios como porcentaje de los ingresos operativos han estado aumentando consistentemente en los últimos tres años, aunque continúan por debajo del nivel promedio que registran los municipios calificados por Standard & Poor's en México (36.8%). Las transferencias federales siguen representando la mayoría del flujo de los ingresos del municipio

Desempeño Presupuestal del Municipio de Aguascalientes (miles de pesos)



Los niveles de deuda del municipio son relativamente bajos. La deuda directa del municipio se compone del monto total por emisión de bonos y la reserva respectiva a diciembre de 2003 (Ps190 millones), el crédito para el Programa de Agua Potable y Alcantarillado en Zonas Urbanas (Ps19.1 millones) y el crédito para el Parque México (Ps1.9 millones). El servicio de la deuda (pago de intereses y amortizaciones) representó 3.7% de los ingresos discretos en 2003.

Servicio de la Deuda del Municipio de Aguascalientes



La perspectiva estable refleja la expectativa de Standard & Poor's de que el municipio de Aguascalientes continuará fortaleciendo su nivel de ingresos propios, así como manteniendo un desempeño presupuestal equilibrado. Refleja también la expectativa de que continuará con niveles de deuda relativamente bajos y cumpliendo con sus obligaciones crediticias. Como reflejo de ello, las series MAGS 01 y MAGS 03 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.

Contactos de Standard & Poor's

Para información adicional, por favor, contáctese con 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 2005, 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 son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's podrían 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