

México Análisis de Calificación

Aguascalientes

Estado Libre y Soberano de México

Calificaciones

Aguascalientes, Estado Libre y Soberano de México Calidad Crediticia	AA(mex)
Gobierno Federal Mexicano Calidad Crediticia	AAA(mex)

Perspectiva Crediticia

Estable

Contactos

Ileana Guajardo Tijerina
ileana.guajardo@fitchratings.com

Alfredo Gómez Garza
alfredo.gomez@fitchratings.com

Isaura Guzmán Leal
isaura.guzman@fitchratings.com

t. +52 (81) 8399 9100
f. +52 (81) 8399 9158

Indicadores Relevantes

(millones de pesos, cifras al 12/31/08)

Impuestos	320.6
Ingresos Estatales	776.5
IFOs (Ingresos Disponibles)	4,535.6
Ingresos Totales	12,961.3
Gasto Corriente	1,210.5
Inversión Estatal	923.1
Pago de Intereses	186.1
Gasto Total	12,448.8
Ahorro Interno (AI)	1,621.7
AI / IFOs (%)	35.8
Deuda Directa (al 04/30/09)	2,038.2

Significado de la Calificación

AA(mex). Muy Alta Calidad Crediticia. Implica una muy sólida calidad crediticia respecto a otras entidades, emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de las entidades, emisores o emisiones domésticas mejor calificadas.

Fundamentos de la Calificación

Factores positivos

- Incremento en la recaudación de ingresos estatales y buen control del gasto operacional.
- Elevados y consistentes niveles de ahorro interno.
- Favorable posición de liquidez.
- Bajas contingencias en materia de pensiones y jubilaciones; posición muy favorable respecto a las entidades subnacionales del país.
- Elevada participación del empleo formal en la economía, fuerte dinamismo económico; indicadores económicos y de bienestar social superiores a la media nacional.
- Capacidad administrativa. Estados financieros auditados por despacho externo.

Limitantes de la calificación

- Alto nivel de endeudamiento relativo, si bien con un perfil de vencimiento de largo plazo.
- Dependencia significativa de ingresos federales, característica común de los Estados Mexicanos.

Contexto Económico-Social

Localizado en la región central de México, el Estado de Aguascalientes está conformado por 11 municipios, siendo la principal concentración urbana su Área Metropolitana (municipios de Aguascalientes -capital del Estado- y Jesús María) con una población de 806 mil habitantes (75.6% / estatal). En el período 2000-2005, la población estatal presentó una tasa media anual de crecimiento (tmac) superior a la media nacional (2.1%, 1.0% nac.). De acuerdo al CONAPO, tiene un "Bajo" grado de marginación en términos de infraestructura pública, educación y cobertura de servicios básicos, ocupando el lugar 5 de menor marginación entre las entidades federativas del país.

La estructura de la economía ha evolucionado hacia la modernización, sobresaliendo el alto dinamismo del sector secundario y la decreciente participación de los sectores primario y terciario. En la composición del Producto Interno Bruto Estatal (PIBE) sobresale la industria manufacturera, destacando la industria automotriz, y la textil y del vestido como los principales rubros del PIBE manufacturero. Por su parte, la creciente participación de la inversión extranjera se ha favorecido por la proximidad de la entidad a los mercados nacionales más importantes, el personal calificado, la armonía laboral y la adecuada infraestructura industrial de Aguascalientes.

Historial Crediticio

Calif.*	Acción	Persp./ Obs.	Fecha
AA-	Inicial	Estable	09/21/00
AA-	Ratifica	Positiva	06/07/01
AA	Sube	Estable	11/25/02

* Para facilitar la lectura de las calificaciones se omitió la terminación (mex) referente a la escala doméstica.

Indicadores Socioeconómicos

	Estado de Aguascalientes	Nacional [1]	Posición [2]
Población 2008 (millones de habitantes)	1.130	1.06% / nac.	27
% Población Urbana	81.2%	76.5% nac.	15
PIBE (millones de dólares)	\$15,234	1.40% / nac.	23
PIBE per cápita (dólares)	\$13,477	1.32 veces nac.	6
Tasa Empleo Formal (API/PEA)	43.6%	31.1% nac.	6
Crecimiento API (tmac 2004-2008)	2.8%	3.7% nac.	25
Nivel Marginación (CONAPO ₂₀₀₅)	Bajo	n/a	5
Cobertura de Agua Potable	97.9%	89.5% nac.	2
Cobertura de Alcantarillado	97.2%	85.9% nac.	3
Cobertura de Tratamiento	95.7%	35.0% nac.	3

[1] Comparación con el promedio/nivel nacional, o participación en el total nacional; [2] Posición respecto a los 31 Estados y el Distrito Federal; PIBE - Producto Interno Bruto Estatal; API - Asegurados Permanentes en el IMSS; PEA - Población Económicamente Activa; n/a - No aplicable; Fuentes: INEGI, CONAPO, CONAGUA, IMSS, Bancomer, Fitch Ratings

Finanzas Públicas

Los estados financieros utilizados en este análisis, correspondiente al período 2004-2008, han sido aprobados por el Congreso Estatal y dictaminados por un despacho externo. Al final del reporte se presentan los principales renglones del Estado de Origen y Aplicación de Recursos.

En 2008, Aguascalientes registró ingresos totales por \$12,961.3 millones de pesos (mdp), presentando un importante crecimiento (21.4%) respecto al ejercicio anterior, explicado principalmente por mayores recursos federales. La estructura y evolución de los ingresos en el período se muestran en el siguiente cuadro.

Principales Componentes del Ingreso Total

	Composición 2008		tmac (%) 2004-2008
	% / IE	% / IT	
Impuestos	41.3		49.3
Derechos	28.5		7.7
Otros Estatales	30.2		37.2
Ingresos Estatales (IE)	100.0	6.0	27.3
Participaciones Federales		38.1	8.9
Aportaciones Federales (Ramo 33)		34.0	3.5
Otros		21.9	n/a
Ingresos Totales (IT)		100.0	10.5
Ingresos Fiscales Ordinarios		35.0	8.0

tmac - tasa media anual de crecimiento; n/a - no aplicable

Ubicación Estado de Aguascalientes



En 2008 los ingresos estatales se incrementaron 9.8% en términos reales, ascendiendo a \$776.5 mdp, equivalentes al 6% de los ingresos totales, nivel inferior a la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF, 7%). El crecimiento en la recaudación se explica por un aumento en aprovechamientos, el cual compensó la caída en el resto de los componentes. Respecto a ingresos federales, las participaciones aumentaron 14.5% en 2008, y se recibieron \$2,552.4 mdp por convenios. Por su parte, los ingresos disponibles (IFOs, ingresos fiscales ordinarios) compuestos por los ingresos locales, las participaciones federales (descontando las que se transfieren a los municipios) y otros ingresos federales disponibles (como el PAFEF, FIES y FAFEF) se incrementaron 11.9%, ascendiendo a \$4,535.6 mdp. De acuerdo al entorno económico actual, al mes de abril

de 2009 tanto la recaudación local como las participaciones presentan disminuciones respecto al mismo período del ejercicio anterior.

Respecto al gasto, en 2008 los egresos totales de Aguascalientes ascendieron a \$12,448.8 mdp, registrándose un superávit financiero equivalente a 4.0% de los ingresos totales. Respecto a su posición de liquidez, ésta se ha mantenido en niveles elevados en los últimos ejercicios, al cierre de 2008 la caja ascendió a \$1,242.9 mdp (9.6% / IT), siendo de libre disposición \$219 mdp. Los principales componentes del gasto total y su comportamiento en el período de análisis se muestran en la siguiente tabla.

Principales Componentes del Gasto Total

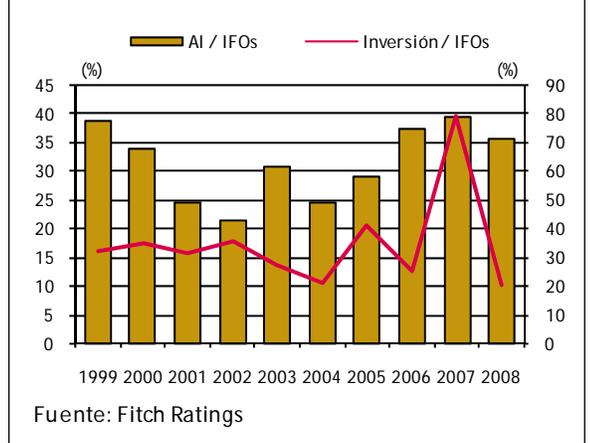
	Composición 2008		tmac (%)
	% / GC	% / GT	2004-2008
Servicios Personales	61.9		1.3
Otros Operativos	38.1		17.0
Gasto Corriente (GC)	100.0	9.7	6.0
Transferencias y Otros		67.2	6.1
Inversión Estatal		7.4	n/a
Inversión Etiquetada		14.2	n/a
Intereses de la Deuda		1.5	n/a
Gasto Total (GT)		100.0	9.8

tmac - tasa media anual de crecimiento; n/a - no aplicable

En 2008, el gasto operacional (gasto corriente y transferencias realizadas con recursos estatales) ascendió a \$2,913.8 mdp, equivalente a 64.2% de los IFOs, proporción significativamente inferior a la mediana del GEF (75.7%). Dicho gasto se incrementó 18.6% respecto al ejercicio anterior, explicado por mayores erogaciones en los rubros de seguridad pública, empleo, educación y salud. Para el ejercicio 2009 se presupuesta un incremento en el gasto operacional, no obstante, debido a la disminución en los ingresos la administración estatal está reforzando sus planes de control en el gasto, lo cual se refleja en la disminución del gasto operacional al mes de abril.

En 2008 el ahorro interno (AI, flujo libre de recursos para servir deuda y/o realizar inversión) ascendió a \$1,621.7 mdp, equivalente a 35.8% de los IFOs, nivel superior a la mediana del GEF (24.3%). En promedio, el ahorro registra niveles de \$1,600 mdp anuales para los últimos tres ejercicios, que en términos de los IFOs (37.4%) compara favorablemente con la mediana del GEF (26.9%). La Gráfica 1 ilustra la evolución del ahorro interno y de la inversión estatal -excluye recursos etiquetados- totalizó \$923.1 mdp, equivalente a 20.4% de los IFOs (26.8% GEF). Considerando los recursos federales, la inversión total ascendió a \$2,688.5 mdp en 2008. En el programa de inversión destacan los proyectos destinados a la mejora de la infraestructura hidráulica y vial, así como el impulso del empleo.

Gráfica 1
Niveles de Ahorro Interno e Inversión



Recursos Afectados para el pago de Deuda Directa

Ingreso	Monto (mdp) [1]	% Afectado	% Libre
ISN	257.3	80%	20%
PF [2]	3,471.3	8%	92%
Otros	807.0	0%	100%
-----	-----	-----	-----
IFOs	4,535.6	9.4%	90.6%

ISN - Impuesto Sobre Nóminas; PF - Participaciones Federales; [1] Ingreso total en el ejercicio 2008; [2] Excluye la parte que corresponde a los municipios.

Deuda Pública

Al cierre de 2008, la deuda pública de Aguascalientes registró \$2,065 mdp (0.46 x / IFOs, 1.27 x / AI) compuesta en su mayor parte por un crédito cuya fuente de pago es el 80.0% del Impuesto sobre Nóminas (ISN), a través de un fideicomiso irrevocable que se encarga del servicio de la deuda. Dicho crédito se dispuso en 2007, cuenta con un perfil de vencimiento de 15 años y con una cobertura de tasa de interés durante su vigencia. El resto de la deuda la componen dos créditos con vencimiento en 2015 y 2016 contratados con la banca comercial, y uno más con la banca de desarrollo. Estos financiamientos cuentan con un perfil de pagos iguales de capital a tasa variable. Por su parte, la deuda indirecta avalada a organismos es muy baja (\$42.6 mdp). En la siguiente tabla se presenta el saldo de la deuda del Estado de Aguascalientes al mes de abril de 2009 y sus principales características.

Deuda Pública del Estado de Aguascalientes

Saldos al 30 de abril de 2009, millones de pesos

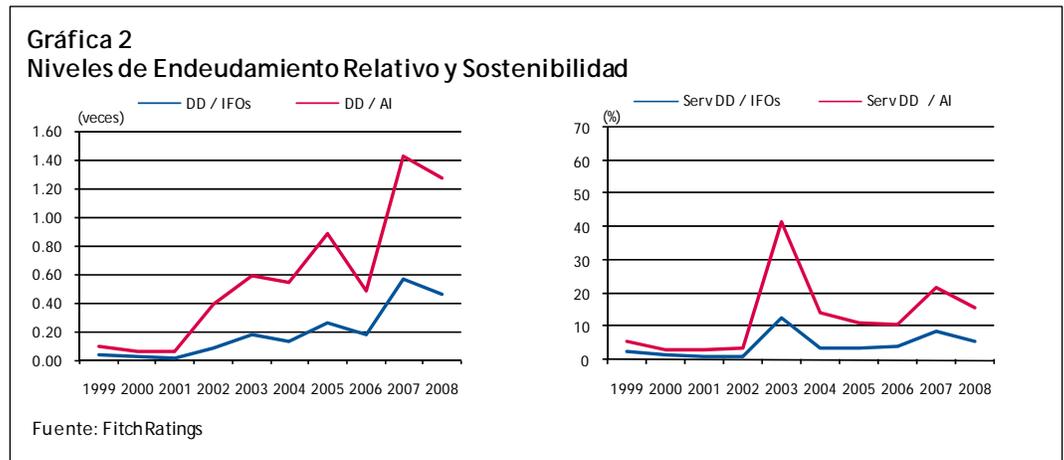
Deuda Directa		2,038.2				
Clave / Institución	Monto	Instr.	Fuente de Pago	% Afectado	Calificación	Vencimiento
Banorte	1,456.5	Banc	ISN	80.0%	n/a	2022
HSBC	316.7	Banc	PF	5.0%	n/a	2015
Interacciones	263.5	Banc	PF	3.0%	n/a	2016
Banobras	1.6	Banc	PF	n/a	n/a	2013
Deuda Indirecta y/o Contingente		42.0				
Tipo de Deuda	Monto					
Deuda Indirecta - Organismos [1]	42.0					
Deuda Indirecta - Municipios	0.0					

Instr. - Instrumento; Banc - Crédito Bancario; PF - Participaciones Federales del Estado; n/a - no aplicable o disponible; [1] Corresponde a la deuda avalada al Instituto de Salud del Estado de Aguascalientes (ISEA).

El servicio de la deuda (intereses y amortizaciones) ascendió a \$257.7 mdp en 2008, equivalentes a 15.9% del ahorro interno. En la siguiente página se presenta la Gráfica 2, la cual muestra la evolución de los indicadores de endeudamiento relativo y sostenibilidad de Aguascalientes. Si bien el nivel de deuda se ha incrementado, su servicio se mantiene en niveles manejables por el buen desempeño del ahorro interno de la entidad, siendo dicha generación de flujo disponible una de las más altas en términos relativos dentro del GEF.

Fideicomiso de Financiamiento y Desarrollo Económico (FIADE)

En 2006, el Estado de Aguascalientes constituyó un fideicomiso de administración e inversión como instrumento de inversión en obras de infraestructura estratégica para el desarrollo económico del Estado; así como para otorgar financiamiento para la creación, expansión, administración y otorgamiento de apoyos e incentivos en la creación o consolidación de la micro, pequeña, mediana y gran empresa generadoras de empleos en el Estado de Aguascalientes. El FIADE podrá aportar la parte estatal en los convenios de coordinación, colaboración y apoyo financiero con la Federación, así como con organismos públicos y privados, tanto nacionales e internacionales. A través del FIADE, el Estado de Aguascalientes aplicará los recursos del financiamiento respaldado con el 80% del ISN en la realización de los proyectos de inversión definidos en el "Plan Estratégico Sur", entre los que se encuentran: a) la modernización integral del Distrito de Riego 01, b) un Centro de Convenciones y Exposiciones, c) Río San Pedro, d) Parque Tecnológico, e) Parque Tecnológico Multimodal y f) el Libramiento Carretero Poniente, con una longitud de 45 kms.



Para el presente ejercicio, el Estado tiene considerada la disposición de \$390 mdp con vencimiento a largo plazo, para destinarlos a obra pública. Considerando lo anterior, Fitch estima que el servicio de la deuda en un entorno adverso represente niveles inferiores al 30% del ahorro interno, lo cual es manejable para el Estado y acorde a su flexibilidad financiera.

Contingencias

Las entidades subnacionales pueden llegar a presentar contingencias importantes relacionadas con sus sistemas de pensiones, así como con la situación financiera y operativa de sus organismos descentralizados, particularmente los relacionados con agua, transporte y vivienda. En este sentido, Aguascalientes presenta una situación muy favorable respecto a lo observado en otros Estados en México.

En lo que se refiere a contingencias relacionadas con el pago de pensiones y jubilaciones, éstas están a cargo de Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Servidores Públicos del Estado de Aguascalientes (ISSSSPEA). De acuerdo con la Ley del ISSSSPEA actualmente vigente, las aportaciones totales al Instituto ascienden a 37% del sueldo, correspondiendo 28% al Estado y el resto al trabajador. A diciembre de 2008, el número de afiliados al Instituto alcanzó aproximadamente 16,949 trabajadores activos y 2,133 pensionados, tomando en cuenta que la totalidad del magisterio y sus jubilados no son responsabilidad directa del Estado. Por otra parte, con base en los resultados de la última valuación actuarial realizada en el Estado en 2009 (con cifras a diciembre de 2008) se concluye que las reservas del Instituto serán suficientes para cubrir sus necesidades al menos por los próximos 100 años; es decir, que el sistema de pensiones del Estado de Aguascalientes conserva un período de suficiencia perenne.

Por su parte, la provisión de los servicios de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas residuales en el Estado de Aguascalientes, así como el mantenimiento de dichas redes de distribución es responsabilidad de organismos operadores de agua descentralizados a nivel municipal. No obstante, el Estado realiza inversiones, principalmente enfocadas en el tratamiento de aguas residuales y obras de agua potable a través del Instituto del Agua de Aguascalientes (INAGUA). Es importante mencionar que las coberturas de agua potable, alcantarillado y saneamiento que presenta Aguascalientes son muy superiores a la media nacional, reflejando la posición favorable del Estado respecto a otras entidades en cuanto a posibles contingencias que se pudieran presentar en este sector.

Estado de Aguascalientes

(mdp, pesos constantes a diciembre de 2008)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
Estado de Origen y Aplicación de Recursos						
Ingresos Totales	8,685.2	9,237.3	10,815.6	10,674.5	12,961.3	9,980.5
Ingresos Estatales	295.3	425.4	476.6	707.0	776.5	842.6
Impuestos	64.6	89.3	192.8	351.4	320.6	540.8
Impuesto sobre Nóminas	-	-	104.2	264.1	257.3	271.4
Otros Impuestos	64.6	89.3	88.5	87.3	63.3	269.4
Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	230.7	336.1	283.8	355.6	455.9	301.8
Ingresos Federales	8,389.9	8,811.9	10,338.9	9,967.6	12,184.8	9,137.9
Participaciones Federales	3,506.8	3,783.4	4,385.3	4,308.3	4,933.0	4,597.9
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	4,883.1	5,028.4	5,953.6	5,659.3	7,251.8	4,540.0
Egresos Totales	8,576.2	9,664.6	10,244.3	12,542.4	12,448.8	10,250.9
Gasto Primario	8,538.7	9,621.7	10,175.5	12,280.1	12,262.7	10,042.0
Gasto Corriente	957.6	995.6	979.6	1,045.0	1,210.5	1,271.2
Servicios Personales	711.3	647.9	677.9	731.3	749.2	779.6
Otros Gastos Corrientes	246.3	347.7	301.7	313.8	461.3	491.6
Transferencias Totales	6,604.5	6,902.3	7,227.4	7,378.0	8,363.7	7,624.8
Transferencias a Municipios y Etiquetadas	5,057.5	5,328.0	5,448.1	5,965.4	6,660.3	5,301.1
Transferencias No-Etiquetadas	1,547.0	1,574.4	1,779.3	1,412.6	1,703.4	2,323.7
Inversión Total	976.7	1,723.8	1,968.5	3,857.1	2,688.5	1,146.0
Inversión Estatal (Excluye Inversión del Ramo 33)	697.1	1,494.0	1,110.1	3,201.4	923.1	736.3
Inversión Etiquetada (Ramo 33 y otros convenios)	279.6	229.8	858.4	655.6	1,765.4	409.8
Balance Primario	146.5	(384.4)	640.1	(1,605.6)	698.6	(61.5)
(-) Intereses	37.5	42.9	68.8	262.3	186.1	208.9
Balance Financiero	108.9	(427.3)	571.3	(1,867.9)	512.5	(270.4)
(-) Amortizaciones de Deuda	80.8	75.7	104.3	86.3	71.6	105.3
(+) Disposiciones de Deuda	-	575.1	-	1,598.8	-	375.7
Balance Fiscal	28.1	72.1	467.0	(355.3)	440.9	(0.0)
Efectivo al Final del Período	594.0	828.4	1,082.0	775.4	1,242.9	n/d
Indicadores Relevantes						
Deuda Pública Directa (DD) [1]	448.9	933.8	793.2	2,277.4	2,065.0	n/d
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) [2]	3,328.2	3,628.7	4,399.3	4,053.4	4,535.6	4,269.6
Gasto Operacional (GO) [3]	2,504.6	2,570.0	2,758.9	2,457.6	2,913.8	n/d
Ahorro Interno (AI) [4]	823.6	1,058.7	1,640.4	1,595.8	1,621.7	n/d
Ingresos Estatales / Ingresos Totales (%)	3.4	4.6	4.4	6.6	6.0	8.4
GO / IFOs (%)	75.3	70.8	62.7	60.6	64.2	n/d
AI / IFOs (%)	24.7	29.2	37.3	39.4	35.8	n/d
Inversión Estatal / IFOs (%)	20.9	41.2	25.2	79.0	20.4	n/d
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad						
DD / IFOs (veces)	0.13	0.26	0.18	0.56	0.46	n/d
DD / Ahorro Interno (veces)	0.55	0.88	0.48	1.43	1.27	n/d
Intereses / IFOs (%)	1.1	1.2	1.6	6.5	4.1	n/d
Intereses / Ahorro Interno (%)	4.6	4.1	4.2	16.4	11.5	n/d
Serv. de la Deuda (Int. + Amort.) / IFOs (%)	3.6	3.3	3.9	8.6	5.7	n/d
Serv. de la Deuda (Int. + Amort.) / AI (%)	14.4	11.2	10.6	21.8	15.9	n/d

* Presupuesto; n/d - No disponible; [1] Incluye Financiamientos a corto plazo; [2] IFOs = Estatales + Participaciones Federales del Estado (excluyendo las correspondientes a municipios) + PAFEF + FIES +FEIEF; [3] GO = Gasto Corriente + Transferencias No-Etiquetadas; [4] Ahorro Interno = IFOs - GO

Copyright © 2009 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.

Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.