

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**

Gualberto Vela González  
[gualberto.vela@fitchratings.com](mailto:gualberto.vela@fitchratings.com)

Isaura Guzmán Leal  
[isaura.guzman@fitchratings.com](mailto:isaura.guzman@fitchratings.com)

Alfredo Gómez Garza  
[alfredo.gomez@fitchratings.com](mailto:alfredo.gomez@fitchratings.com)

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

**Indicadores Relevantes**

(millones de pesos, cifras al 12/31/10)

Impuestos	496.5
Ingresos Estatales	761.5
IFOs (Ingresos Disponibles)	4,359.6
Ingresos Totales	13,140.8
Gasto Corriente	1,412.7
Inversión Total	2,335.3
Intereses Pagados	129.6
Gasto Total	13,295.1

Ahorro Interno (AI)	702.8
AI / IFOs (%)	16.1

Deuda Pública (al 02/28/11)	
Deuda Corto Plazo	0.0
Deuda Directa	2,192.5
Deuda Organismos	32.6
Deuda Municipios	0.0

**Reportes Relacionados**

- Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales, Ago. 16, 2010.
- Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU, Abr. 12, 2010.

**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

- Nivel satisfactorio de recaudación local.
- Favorable posición de liquidez.
- Bajas contingencias en materia de pensiones y jubilaciones; posición muy favorable respecto a las entidades subnacionales del país.
- Importante actividad económica, basada en el sector manufacturero; adicionalmente, presenta indicadores de bienestar social superiores a la media nacional.

Limitantes de la calificación

- Elevado nivel de endeudamiento relativo, si bien con un perfil de vencimiento de largo plazo.
- Deterioro en los niveles relativos del gasto operacional.
- Dependencia significativa de ingresos federales, característica común de los Estados Mexicanos.

**Contexto Económico-Social**

El Estado de Aguascalientes está localizado en la región central de México y se conforma por 11 municipios. De acuerdo a la información preliminar del censo de población y vivienda, en 2010 su población se estimó en 1.2 millones de habitantes (1.05% de la población nacional); presentando una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 2.1% de 2005 a 2010, superior en comparación a la tasa nacional de 1.7%. La principal concentración urbana (76% / población estatal) se da en el Área Metropolitana conformada por los municipios de Aguascalientes -capital del Estado- y Jesús María.

De acuerdo al CONAPO, Aguascalientes 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 del Estado ha evolucionado, resaltando el alto dinamismo del sector secundario y la decreciente participación de los sectores primario y terciario. En 2009, el Producto Interno Bruto Estatal (PIBE) se estimó en \$13,758 millones de dólares (1.56% / nac.), que en términos per cápita representó \$11,611 dólares (1.24 veces / nac). En la composición del PIBE sobresale la participación de la industria manufacturera (30.3% del PIBE), destacando el dinamismo de la industria automotriz y la industria textil y del vestido como el principal rubro del PIBE manufacturero.

### 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
AA	Ratifica	Positiva	03/23/06
AA	Ratifica	Estable	03/20/07
AA-	Baja	Estable	01/04/11

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

Si bien durante 2009, el empleo relacionado con el sector manufacturero y de servicios fue lastimado tanto por la crisis económica como por la contingencia sanitaria de la influenza; el rol activo del Gobierno ayudó a mitigar los efectos adversos y propició una pronta recuperación.

En 2010, Aguascalientes presentó indicadores en términos de empleo favorables; la tasa de empleo formal -medida como la proporción que representa el número de asegurados permanentes en el IMSS (API) de la Población Económicamente Activa (PEA)- ascendió a 42.9 %, nivel significativamente superior a la media nacional (31.1%). La siguiente tabla resume los principales indicadores socioeconómicos del Estado.

**Tabla 1 - Indicadores Socioeconómicos de Aguascalientes**

	Aguascalientes	Nacional [1]	Posición [2]
Población 2010 (millones de habitantes)	1.185	1.18% / nac.	27
% Población Urbana	81.2%	76.5% nac.	15
PIBE (millones de dólares) 2009	\$13,758	1.56% / nac.	25
PIBE per cápita (dólares) 2009	\$11,611	1.24 veces nac.	7
Tasa Empleo Formal (API/PEA)	42.9%	31.1% nac.	7
Crecimiento API (tmac 2006-2010)	-1.4%	-1.7% nac.	15
Nivel Marginación (CONAPO 2005)	Bajo	n/a	5
Cobertura de Agua Potable 2009	97.2%	90.7% nac.	3
Cobertura de Alcantarillado 2009	96.8%	86.8% nac.	3
Cobertura de Tratamiento 2009	100.0%	42.1% nac.	1

[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, IMSS, Bancomer, Fitch Ratings

### Gestión y Administración

La administración actual tomó posesión en diciembre de 2010 y corresponde al Partido Revolucionario Institucional (PRI). Considerando que durante los últimos períodos administrativos el Partido Acción Nacional (PAN) había gobernado en la entidad; la alternancia del nuevo gobierno estatal entre PAN y PRI se ha dado de manera ordenada.

Es importante mencionar que si bien se esperan cambios en la estructura de secretarías, fideicomisos y organismos desconcentrados; administrativamente se continúa con la implementación de prácticas y programas innovadores que promueven la eficiencia y calidad del servicio público. Con respecto al Plan Estatal de Desarrollo; éste aun está en una etapa de desarrollo; sin embargo se anticipa que los principales objetivos de desarrollo económico y políticas -en particular las de austeridad y eficiencia-; así como los principales proyectos de inversión, tendrán continuidad en el nuevo gobierno.

La administración tiene un enfoque profesional y cuentan con experiencia; cabe destacar que con el cambio de gestión la mayoría de los mandos altos de las áreas financieras y administrativas fueron liquidados; mientras que el personal de nivel medio operativo se ha mantenido, brindándole una operatividad y continuidad a los trabajos de gestión y administración. A la fecha existen muchas direcciones acéfalas, ya que durante el primer trimestre, se ha estudiado a detalle la estructura y el manejo de personal en cada secretaría, buscando la eficiencia total del capital humano.

El Estado cuenta con sistemas de información contable que le permiten generar información detallada que coadyuva a una planeación y presupuestación una multianual confiable. En opinión de Fitch, la calidad y oportunidad en la información son elementos relevantes que sustentan el nivel de calificación actual de la entidad.

### Ubicación Estado de Aguascalientes



### Finanzas Públicas

Los estados financieros utilizados en este análisis comprenden el período 2006-2010, correspondientes a la Cuenta Pública del Estado; el presupuesto para el ejercicio 2011; así como el avance financiero al mes de febrero de 2011. Al final de este reporte se presentan los principales renglones del Estado de Origen y Aplicación de Recursos en el Anexo 1; así como los indicadores más relevantes del Estado y su comparación con el Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF), como Anexo 2.

La estructura y evolución de los ingresos en el período de análisis se muestran en el siguiente cuadro.

**Tabla 2 - Principales Componentes del Ingreso Total**

(mdp, pesos constantes a diciembre de 2010)

	2006	2007	2008	2009	2010	% / IT 2010	tmac 06-10
-- Impuesto sobre Nóminas	112.7	285.4	278.2	250.7	247.3	1.9%	21.7%
-- Otros Impuestos	95.7	94.4	68.4	246.8	249.2	1.9%	27.0%
-- Otros Estatales	306.9	384.3	493.0	299.3	265.0	2.0%	-3.6%
<b>Ingresos Propios (IP)</b>	<b>515.4</b>	<b>764.0</b>	<b>839.6</b>	<b>796.8</b>	<b>761.5</b>	<b>5.8%</b>	<b>10.3%</b>
Participaciones Federales	4,742.0	4,656.0	5,334.2	4,935.3	4,820.6	36.7%	0.4%
Aportaciones Federales (R-33)	4,477.6	4,615.0	4,769.5	5,076.1	5,124.0	39.0%	3.4%
Otros	1,960.2	1,430.6	3,071.2	2,585.9	2,434.7	18.5%	5.6%
<b>Ingresos Totales (IT)</b>	<b>11,480.7</b>	<b>11,450.2</b>	<b>14,015.3</b>	<b>13,394.0</b>	<b>13,140.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.4%</b>
<b>Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)</b>	<b>4,757.0</b>	<b>4,310.2</b>	<b>4,904.5</b>	<b>4,708.0</b>	<b>4,359.6</b>	<b>33.2%</b>	<b>-2.2%</b>

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

Como se observa en la tabla anterior, los ingresos totales de Aguascalientes habían presentado una dinámica de crecimiento importante de 2006 a 2008; no obstante, la recaudación se deprimió de forma importante a partir de 2009 por el entorno económico adverso y la contingencia sanitaria que enfrentó la entidad; prevaleciendo para el ejercicio fiscal 2010 los efectos negativos.

Para el periodo de análisis (2006-2010), los ingresos totales del Estado presentaron una tmac de apenas 3%; siendo apoyados principalmente por el dinamismo en la recaudación local, que presentó una tmac de 10% para el mismo periodo. Es importante destacar que el dinamismo de la recaudación local, se ha visto favorecido por un rol activo del gobierno durante los últimos años: la implementación del cobro del impuesto sobre nómina en el ejercicio fiscal 2006 y la implementación de la tenencia como un impuesto estatal durante el ejercicio 2009. En contraste, durante los ejercicios 2009 y 2010 el Estado ejerció beneficios fiscales hacia la población como parte de las acciones del Programa Multianual de Gobierno ante la Crisis (PICE) que se tradujeron en una baja en la recaudación estatal.

Históricamente Aguascalientes ha presentado una razón de eficiencia recaudatoria (Ingresos Totales / Ingresos Estatales) de 5.9%, comparando inferior con respecto a la mediana del GEF (6.4%); al cierre del 2010 dicho indicador se mantuvo (5.8%). La administración actual ha puesto énfasis en el área de ingresos y tiene diversos proyectos para mejorar el dinamismo de la recaudación, entre los proyectos se contempla la creación de un nuevo impuesto estatal; además, se trabaja en la depuración y actualización del Registro Vehicular, donde existen rezagos; y en el Impuesto Sobre Nómina (ISN), ya que algunas entidades públicas aún no son sujetas del cobro del mismo. Cabe mencionar que durante el mes de abril del presente ejercicio, el Estado implementará un extensivo plan de trabajo para la mayor fiscalización de impuestos locales.

Respecto a los ingresos federales, las participaciones federales correspondientes al Estado presentaron una dinámica de crecimiento nula en el periodo de análisis. Al cierre de 2010 mostraron un decrecimiento de 2.0% explicado por el impacto rezagado de la caída de la recaudación estatal que se observó en 2009; no obstante, para 2011 el Estado presupuesta una recuperación de 15%.

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 FAPEF), presentaron una baja de 7.4%, ascendiendo a \$4,359.6 mdp al cierre de 2010.

En lo que se refiere a los egresos, el gasto operacional (GO, suma de gasto corriente y transferencias no etiquetadas) ha presentado una evolución prudente. Durante el periodo de análisis observó una tmac de 7%; no obstante, el mayor dinamismo del GO sobre los IFOs (tmac -2%) ha llevado a presionar la flexibilidad financiera de la entidad.

Al cierre del ejercicio 2010, el GO representó 84% de los IFOs (\$4,360 mdp), nivel elevado en comparación con la mediana observada del Grupo de Estados calificados por Fitch en el rango de AA (70.3%). El rubro de servicios personales ha sido el de mayor presión; sobre todo en los ejercicios 2009 y 2010, donde se observaron incrementos de 13% y 11%, respectivamente.

Al respecto, la actual administración trabaja bajo principios de austeridad que se estipulan como ley dentro de su presupuesto de egresos para el ejercicio en curso. Algunas de las acciones más relevantes que plantean para el control del gasto son la no contratación de personal adicional, la liquidación de personal prescindible, la fusión de puestos, la disolución y/o fusión de Secretarías y de Organismos Desconcentrados Estatales y Fideicomisos, la no autorización de aumento nominal al salario y por último la reducción del sueldo al personal de confianza. Con éstas acciones de racionalidad, la entidad estima una disminución del gasto corriente al cierre de 2011 del 14%.

Los principales componentes del gasto total y su comportamiento en el periodo de análisis se muestran en la siguiente tabla.

**Tabla 3 - Principales Componentes del Gasto Total**

(mdp, pesos constantes a diciembre de 2010)

	2005	2006	2007	2008	2009	% / GT 2010	tmac 06-10
-- Servicios Personales	733.0	790.3	810.1	916.9	1,019.1	7.6%	8.6%
-- Otros Gastos Corrientes	326.2	339.1	498.8	550.0	393.6	3.0%	4.8%
<b>Gasto Corriente (GC)</b>	<b>1,059.2</b>	<b>1,129.4</b>	<b>1,308.9</b>	<b>1,466.9</b>	<b>1,412.7</b>	<b>10.6%</b>	<b>7.5%</b>
Transferencias y Otros	8,743.4	8,682.0	10,952.8	11,656.7	11,272.6	84.8%	6.6%
Inversión Estatal	1,200.4	3,459.8	998.2	1,100.9	480.2	3.6%	n/a
Pago de Intereses	74.4	283.4	201.2	151.5	129.6	1.0%	n/a
Adefas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0%	n/a
<b>Gasto Total (GT)</b>	<b>11,077.4</b>	<b>13,554.7</b>	<b>13,461.2</b>	<b>14,376.1</b>	<b>13,295.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>12.0%</b>
<b>Gasto Operacional (GC + TNE)</b>	<b>2,983.3</b>	<b>2,655.9</b>	<b>3,150.8</b>	<b>3,689.8</b>	<b>3,656.8</b>	<b>27.5%</b>	<b>11.7%</b>

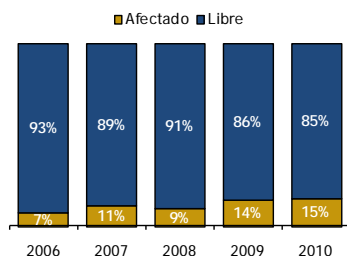
tmac - tasa media anual de crecimiento; TNE - transferencias no-etiquetadas; n/a - no aplicable

Históricamente los presupuestos de ingresos y egresos han tendido a ser conservadores; sin embargo, durante los 2 últimos ejercicios las metas de recaudación y gasto fueron rebasadas por los escenarios.

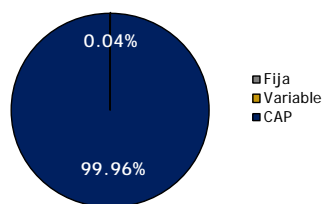
En el avance presupuestal a febrero 2011 la recaudación propia aún se observa deprimida y los IFOs presentan una recuperación del 2%. Mientras tanto, el GO observa una contención del 11%; denotando los esfuerzo de contención del gasto de la actual administración.

### Aguascalientes

IFOs - Recursos afectados para el pago de deuda



Deuda Directa - Composición por tipo de tasa de interés



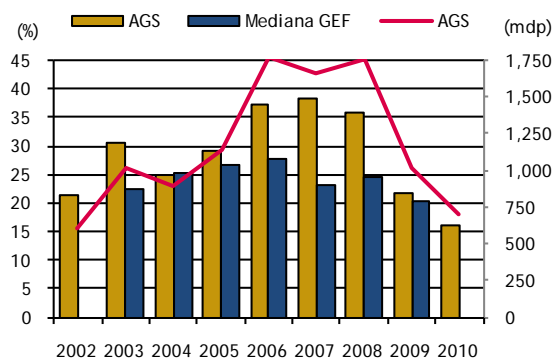
Fuente: Fitch, SEFI Aguascalientes

En cuanto a inversión, se observa que en los últimos ejercicios la inversión estatal ha venido a la baja por el deterioro de los IFOs y las presiones inherentes del gasto. Al cierre de 2010, totalizó \$480 millones de pesos (mdp), equivalentes al 11% de los IFOs y \$2,543 pesos per cápita (18.2% y \$1,762 pesos, GEF). Cabe mencionar que adicionando recursos federales, se realizó inversión total por \$2,335 mdp. Cabe mencionar que la actual administración da continuidad a los principales proyectos del programa de inversión (Hospital regional Hidalgo, infraestructura carretera y Distrito de riego).

Como muestra la Gráfica 1, la generación de ahorro interno -AI, flujo libre para servir la deuda y/o realizar inversión- de Aguascalientes muestra una tendencia decreciente, deteriorándose en años recientes.

El escenario descrito al cierre de 2010 llevó a observar un AI equivalente al 16.1% de los IFOs; indicador que comparado de manera desfavorable con la mediana del Grupo de AA's, (29.7%). De concretarse las tendencias reflejadas en el presupuesto 2011, especialmente las relacionadas al control del gasto, Fitch estima que la generación de flujo pueda llegar a recuperarse hasta representar el 20% de los IFOs (+/- \$950 mdp).

Gráfica 1 - Ahorro Interno (%/IFOs, mdp)



Fuente: Fitch Ratings

### Deuda Pública

En la siguiente tabla se presenta con detalle la composición de la deuda pública del Estado al 28 de febrero de 2011. Durante 2010 el Estado no contrató financiamiento; asimismo, no existen planes de endeudamiento para 2011. No obstante, considerando el reciente cambio en la administración estatal, Fitch dará seguimiento a los planes de endeudamiento y requerimientos en inversión.

Tabla 4 - Deuda Pública del Estado de Aguascalientes

Saldos al 28 de febrero de 2011, millones de pesos

Deuda Directa CP		0.0				
Deuda Directa LP		2,192.5				
Clave / Institución	Monto	Instr.	Fuente de Pago	% Afectado	Calificación	Vencimiento
Banobras	0.8	Banc	PF	5.39%	n/a	2013
HSBC	225.0	Banc	PF	n/a	n/a	2015
Interacciones	210.2	Banc	PF	1.73%	n/a	2016
Banorte	1,389.0	Banc	ISN	80.0%	n/a	2022
Banorte	367.5	Banc	PF	6.50%	n/a	2024
Deuda Indirecta y/o Contingente		32.6				

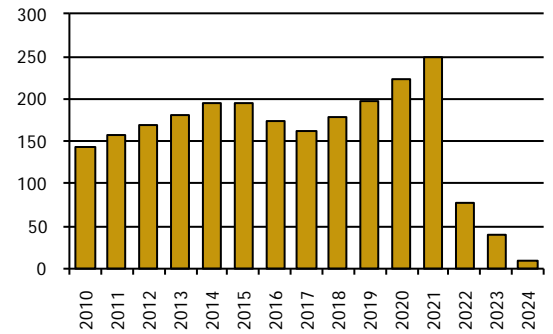
CP - Corto plazo; LP - Largo plazo; Instr. - Instrumento; Banc - Crédito bancario; PF - Participaciones federales; ISN - Impuesto sobre nómina; n/a - no aplicable o disponible.

El Estado tiene afectado actualmente el 13.6% de sus participaciones federales presentes y futuras como fuente de pago de su deuda; así como el 80% de la recaudación del impuesto sobre nómina.

Todos los créditos están contratados a tasa variable y casi la totalidad de los saldos contratados cuentan con una cobertura de tasa de interés.

La totalidad de la deuda del Estado se encuentra amortizando intereses y capital de forma mensual, contando con un perfil de amortización de pagos crecientes. La Gráfica 2 presenta el perfil de amortización de la deuda directa.

Gráfica 2 - Perfil de Amortización de la Deuda LP (mdp)



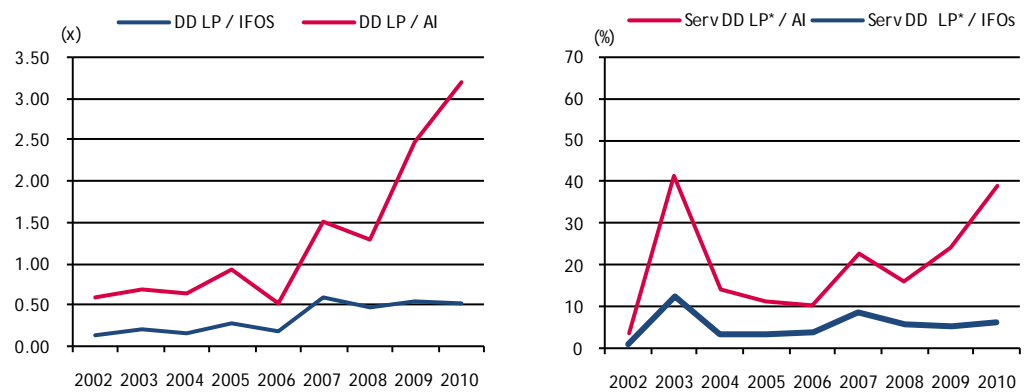
Fuente: SEFI Aguascalientes

Al cierre de 2010 la entidad presentó niveles de endeudamiento relativo elevados con respecto a sus ingresos disponibles (0.51 veces); sin embargo, los términos y condiciones favorables de la deuda hacen que los Indicadores de sostenibilidad (servicio de la deuda) sean manejables.

En 2010, el servicio de la deuda (intereses y amortizaciones) ascendió a \$273.9 mdp, siendo equivalente al 6.3% de los IFOs (GEF 3.3%). Considerando el nivel de deuda actual, así como el deterioro en la generación de flujo, Fitch estima que el servicio de la deuda en un entorno adverso represente niveles fluctuantes al 40% del AI, lo cual es aún manejable para el Estado.

La Gráfica 3 presenta la evolución histórica de los indicadores de endeudamiento relativo y sostenibilidad.

Gráfica 3 - Niveles de Endeudamiento Relativo y Sostenibilidad



Fuente: Fitch Ratings; \* No incluye las amortizaciones de los créditos de corto plazo.

Si bien el Estado ha venido reduciendo su deuda y los términos y condiciones de la misma son favorables (vencimientos entre 2013 y 2024); sus indicadores relativos al ahorro internos se han visto deteriorados.



Como puede observarse, la tendencia decreciente del ahorro interno provocaron que el indicador del servicio de la deuda presentara una tendencia creciente a partir de 2008, representando 39% del ahorro interno en 2010. Fitch estima que si las expectativas presupuestales de Aguascalientes para 2011 se cumplen, la generación de flujo pueda observar una recuperación; por lo que la deuda total podría representar hasta 0.35x los ingresos disponibles.

### 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 2010, el número de afiliados al Instituto ascendió a 16,811 activos y 2,561 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 agosto de 2010 se concluyó 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 la entidad mantiene muy buenas coberturas de agua potable, alcantarillado y saneamiento, reflejando la posición favorable del Estado respecto a otras entidades en cuanto a posibles contingencias que se pudieran presentar en este sector.

## Anexo 1 - Estado de Aguascalientes

(mdp, pesos constantes a diciembre de 2010)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
<b>Estado de Origen y Aplicación de Recursos</b>						
Ingresos Totales	11,480.7	11,450.2	14,015.3	13,394.0	13,140.9	11,924.8
Ingresos Estatales	515.4	764.0	839.6	796.8	761.5	782.5
Impuestos	208.5	379.8	346.7	497.5	496.5	527.9
Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	306.9	384.3	493.0	299.3	265.0	254.6
Ingresos Federales	10,965.3	10,686.2	13,175.7	12,597.2	12,379.4	11,142.2
Participaciones Federales	4,742.0	4,656.0	5,334.2	4,935.3	4,820.6	5,122.3
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	6,223.4	6,030.2	7,841.5	7,662.0	7,558.8	6,020.0
<b>Egresos Totales</b>	<b>11,077.4</b>	<b>13,554.7</b>	<b>13,461.2</b>	<b>14,376.1</b>	<b>13,295.1</b>	<b>12,051.7</b>
Gasto Primario	11,003.0	13,271.2	13,260.0	14,224.5	13,165.5	11,924.9
Gasto Corriente	1,059.2	1,129.4	1,308.9	1,466.9	1,412.7	1,219.8
Transferencias Totales	7,815.2	7,973.5	9,043.9	9,164.5	9,417.5	9,589.9
Transferencias a Municipios y Etiquetadas	5,891.2	6,446.9	7,202.0	6,941.7	7,173.4	7,133.2
Transferencias No-Etiquetadas	1,924.0	1,526.6	1,841.9	2,222.8	2,244.1	2,456.6
Inversión Total	2,128.5	4,168.4	2,907.2	3,593.1	2,335.3	1,115.2
Inversión Estatal (Excluye Inversión del Ramo 33)	1,200.4	3,459.8	998.2	1,100.9	480.2	1,115.2
Inversión Etiquetada (Ramo 33 y otros convenios)	928.2	708.6	1,909.0	2,492.1	1,855.1	-
<b>Balance Primario</b>	<b>477.7</b>	<b>(1,821.0)</b>	<b>755.4</b>	<b>(830.6)</b>	<b>(24.6)</b>	<b>(0.1)</b>
(-) Intereses	74.4	283.4	201.2	151.5	129.6	126.9
<b>Balance Financiero</b>	<b>403.3</b>	<b>(2,104.4)</b>	<b>554.2</b>	<b>(982.1)</b>	<b>(154.3)</b>	<b>(127.0)</b>
(-) Amortizaciones de Deuda	112.7	93.3	77.4	96.0	144.3	n/a
(+) Disposiciones de Deuda	-	1,727.9	-	407.2	-	n/a
Balance Fiscal	290.6	(469.8)	476.8	(671.0)	(298.6)	-
<b>Efectivo al Final del Período</b>	<b>955.6</b>	<b>838.0</b>	<b>1,344.0</b>	<b>809.1</b>	<b>277.1</b>	<b>n/a</b>
<b>Indicadores Relevantes</b>						
Deuda Directa CP	-	-	-	-	-	n/a
Deuda Directa LP (DD)	857.7	2,461.2	2,232.9	2,467.0	2,218.7	n/a
Otras deudas consideradas por Fitch (ODF) [1]	47.0	42.3	46.1	39.7	33.1	n/a
Deuda Indirecta (DI)	-	-	-	-	-	n/a
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) [2]	4,757.0	4,310.2	4,904.5	4,708.0	4,359.6	4,653.6
Gasto Operacional (GO) [3]	2,983.3	2,655.9	3,150.8	3,689.8	3,656.8	3,676.4
Ahorro Interno (AI) [4]	1,773.8	1,654.2	1,753.7	1,018.3	702.8	977.1
Ingresos Estatales / Ingresos Totales (%)	4.5	6.7	6.0	5.9	5.8	6.6
GO / IFOs (%)	62.7	61.6	64.2	78.4	83.9	79.0
AI / IFOs (%)	37.3	38.4	35.8	21.6	16.1	21.0
Inversión Total / Gasto Total (%)	19.2	30.8	21.6	25.0	17.6	n/a
<b>Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad</b>						
(DD LP + ODF) / IFOs (veces)	0.19	0.58	0.46	0.53	0.52	n/a
(DD LP + ODF) / Ahorro Interno (veces)	0.51	1.51	1.30	2.46	3.20	n/a
Intereses / IFOs (%)	1.6	6.6	4.1	3.2	3.0	n/a
Intereses / Ahorro Interno (%)	4.2	17.1	11.5	14.9	18.4	n/a
Serv. de la Deuda (Int. + Amort. LP) / IFOs (%)	3.9	8.7	5.7	5.3	6.3	n/a
Serv. de la Deuda (Int. + Amort. LP) / AI (%)	10.6	22.8	15.9	24.3	39.0	n/a

\* Presupuesto; n/d - No disponible; [1] Fideicomisos de Financiamiento u otras deudas; [2] IFOs = Ingresos Estatales + Participaciones Federales del Estado (excluyendo las correspondientes a municipios) + otros ingresos federales disponibles; [3] GO = Gasto Corriente + Transferencias no-etiquetadas; [4] Ahorro Interno = IFOs - GO



Anexo 2 - Comparativo con el Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF)

	Aguascalientes 2009	Aguascalientes 2010	Medianas *			
			GEF 2009	AA's 2009	A's 2009	BBB's 2009
<b>Finanzas Públicas</b>						
Ingresos Propios / Ingresos Totales (%)	5.9	5.8	6.4	8.6	6.1	4.6
Ingresos Propios per cápita (pesos)	687	643	698	998	763	628
Impuesto Sobre Nóminas per cápita (pesos)	216	209	196	291	184	181
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios / IFOs) (%)			17.7	22.1	17.2	15.5
Gasto Corriente / IFOs (%)	31.2	32.4	47.9	41.3	46.5	60.1
Gasto Operacional / IFOs (%)	78.4	83.9	79.6	70.3	83.2	85.6
Inversión Total / Gasto Total (%)	25.0	17.6	18.2	21.7	18.2	12.5
Inversión Total / Gasto Total promedio 3Y (%)	25.3	21.4	16.4	20.6	16.4	12.2
Inversión Total per cápita (pesos)	3,136	2,543	1,762	1,789	1,816	1,087
Ahorro Interno (mdp, pesos cons. 2010)	1,108.0	702.8	2,109	4,426	2,546	599
Ahorro Interno / IFOs (%)	21.6	16.1	20.4	29.7	16.8	14.4
Ahorro Interno / IFOs promedio 3Y (%)	31.9	24.6	21.6	31.0	20.2	14.5
Caja / Ingresos Totales (%)			6.8	6.5	7.5	3.4
<b>Endeudamiento y Sostenibilidad</b>						
(DD + ODF) / IFOs (x)	0.52	0.51	0.34	0.28	0.30	0.47
(DD + ODF) / Ahorro Interno (x)	2.42	3.16	1.52	0.92	1.65	4.94
(DD + ODF) / Ahorro Interno promedio 3Y (x)	1.65	1.92	1.59	1.03	1.59	3.35
Servicio de la Deuda / IFOs (%)	5.3	6.3	3.3	3.3	3.1	4.1
Servicio de la Deuda / AI (%)	24.3	39.0	17.5	11.2	17.0	28.6
Pago de Intereses / AI (%)	10.1	11.2	7.2	4.2	7.2	13.8
<b>Pasivos No Bancarios</b>						
Pasivo Circulante (mdp, pesos cons. 2010)	471.0	503.8	2,384	1,237	2,522	2,125
Pasivo Circulante / Gasto Primario*360 (días)	12.0	13.8	33	18	49	37
Pasivo Circulante / IFOs (%)	10.0	11.6	24.3	13.7	34.1	35.5
<b>Otros</b>						
Calificación (al cierre del ejercicio)	AA(mex) pce	AA-(mex) pce	n/a	n/a	n/a	n/a
Observaciones en la Muestra (número)	n/a	n/a	28	5	17	5

\* La segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex); 3Y - 3 años, n/a - No aplicable.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004  
Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.