

Estado de Aguascalientes

Reporte de Calificación

Calificaciones

Escala Local, Largo Plazo

Calidad Crediticia AA-(mex)

Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Estable

Información Financiera

Estado de Aguascalientes

	31 Dec 2011	31 Dic 2010
IFOs (MEXm)	5,006	4,360
Deuda (MEXm)	2,423	2,219
GO (MEXm)	3,853	3,657
AI (MEXm)	1,154	703
AI / IFOs (%)	23.0	16.1
Inversión / GT (%)	19.0	17.6
Deuda / IFOs (veces)	0.48	0.51
Deuda / AI (veces)	2.10	3.16
Intereses / IFOs (%)	12.2	18.4
Serv. Deuda / IFOs (%)	5.6	6.3
Serv. Deuda / AI (%)	24.1	39.0

IFOs: Ingresos fiscales ordinarios; GO: Gasto operativo; AI: Ahorro interno; GT: Gasto Total

Fundamentos de la Calificación

Bajas Contingencias por Pensiones: en lo que respecta a obligaciones por pasivo laboral, Aguascalientes se encuentra en una posición relativa muy favorable respecto a otros Estados de México, ya que el pago de las obligaciones por pensiones está a cargo del Instituto Estatal ISSSPEA, el cual cuenta con reservas que cubrirían dichos pasivos por los próximos 103 años, de acuerdo con el último estudio actuarial.

Importancia económica estatal: La actividad económica en el Estado destaca por ser diversificada, empero con una base importante en el sector manufacturero; en ese sentido, la próxima instalación de la segunda planta de manufactura de Nissan en el Estado refuerza un panorama económico favorable. Aguascalientes presenta indicadores de bienestar social superiores a la media nacional.

Estructura de ingresos adecuada: En los últimos ejercicios, el nivel de eficiencia recaudatoria - medido a través de la proporción que ha representado la recaudación estatal sobre los ingresos totales- se ha mantenido en promedio en 6.1% en los últimos 3 años. Al cierre de 2011, los esfuerzos de la administración en materia de fiscalización, apoyaron para que dicha proporción alcanzara un nivel de 6.5%; siendo similar a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF, 6.6%).

Cualitativos: En opinión de Fitch, la calidad, oportunidad y disponibilidad de la información son elementos relevantes que sustentan la calificación de la entidad.

Reestructura de la deuda: Durante el mes de agosto de 2011, el Estado llevó a cabo un proceso de reestructura con Banorte por la totalidad de su deuda directa (\$2,153 millones de pesos -mdp-). Si bien los favorables términos y condiciones bajo los cuales fue reestructurada la deuda hacen manejable su servicio (pago de intereses y capital), el nivel de endeudamiento sigue siendo una limitante de la calificación, ya que al cierre de 2011 su deuda representó 0.48 veces (x) los ingresos disponibles (IFOs), indicador que compara desfavorablemente en el contexto del GEF, cuya mediana se ubica en 0.33x.

Desempeño financiero: En los últimos cinco años, la tasa media anual de crecimiento (tmac) del gasto operativo ha superado a la de los IFOs (13.7% vs. 7.6%), limitando la flexibilidad financiera del Estado (ahorro interno). Durante 2011 el gasto operativo alcanzó una proporción del 77% sobre los IFOs, reflejando una mejoría en sus indicadores relativos, que compararon favorablemente con respecto a la mediana del GEF (85%).

Factores que podrían derivar en un cambio de Calificación

Positivos: Fitch esperaría observar un desempeño presupuestal favorable sostenido, que permita mejorar los indicadores relativos de deuda, ahorro interno y sobre todo inversión; ya que ésta última, ha funcionado como amortiguador del gasto durante escenarios económicos adversos.

Reportes Relacionados

Marco Institucional de los Gobiernos Subnacionales en México (Septiembre 14, 2011)

Analistas

Gualberto Vela
+52 (81) 8399 9100
gualberto.vela@fitchratings.com

Isaura Guzmán
+52 (81) 8399 9100
isaura.guzman@fitchratings.com

Historial Crediticio

Calificación	Acción	Fecha
AA-(mex)	Inicial	21 sep 00
AA(mex)	Sube	25 nov 02
AA-(mex)	Baja	01 abr 11

Estado de Aguascalientes



Negativos: El observar deterioros en sus fundamentales financieros, así como niveles de endeudamiento significativos serían elementos que presionarían la calificación y/o la perspectiva crediticia del Estado.

Contexto Socioeconómico

El Estado de Aguascalientes está localizado en la región central de México y se conforma por 11 municipios. De acuerdo a la tmac registrada entre los últimos dos censos (2.1%), se estima que hacia 2012 su población ascienda a 1.2 millones de habitantes (1.1% de la población nacional). La principal concentración urbana (80.8% / 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 sobre la participación de los sectores primario y terciario. En la composición del PIBE sobresale la participación de la industria manufacturera, destacando el dinamismo de la industria automotriz y la industria textil y del vestido como principales rubros del PIBE manufacturero.

Si bien durante 2009 y 2010, el empleo en el Estado de Aguascalientes fue fuertemente 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, a la vez que ha propiciado una pronta recuperación. En 2011, 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 41.4 %, nivel significativamente superior a la media nacional (31.1%). La siguiente tabla resume los principales indicadores socioeconómicos del Estado y su comparación a nivel nacional.

Tabla 1

Indicadores Socioeconómicos del Estado de Aguascalientes

	Estado de Aguascalientes	Nacional [1]	Posición [2]
Población 2012 (millones de habitantes)	1.236	1.08% / nac.	27
% Población Urbana	80.8%	76.8% nac.	15
PIBE (millones de dólares) 2010	\$11,783	1.13% / nac.	26
PIBE per cápita (dólares) 2010	\$9,944	1.07 veces nac.	9
Tasa Empleo Formal (API/PEA) 2011	41.4%	31.1% nac.	6
Crecimiento API (tmac 2007-2011)	0.9%	1.7% nac.	26
Nivel Marginación (CONAPO 2010)	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, estimaciones de Fitch Ratings.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de calificación de entidades públicas respaldadas por ingresos fiscales \(Ago. 15, 2011\)](#)

[Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU \(Abr. 19, 2011\)](#)

El 25 de enero del presente año, bajo el marco de la reunión anual del Foro Económico Mundial, se anunció el plan de inversión por US\$2,000 millones de dólares para la construcción de la segunda planta de Nissan en el Estado de Aguascalientes. Este nuevo complejo en un inicio tendrá una capacidad de producción de 175 mil automóviles (principalmente compactos); generando alrededor de 3,000 empleos directos y cerca de 9,000 indirectos dentro de la cadena de suministro y la economía local en general. Se espera que la proximidad a la planta de manufactura de Nissan en el mismo Estado facilite el acceso a mano de obra calificada y a

proveedores. Considerando que se estima el inicio de operaciones en 2013, Fitch dará seguimiento al impacto en la economía estatal de dicho proyecto.

Gestión y Administración

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

En lo que va de la administración se han dado cambios en la estructura de secretarías, fideicomisos y organismos desconcentrados; no obstante, se continúa con la implementación de prácticas y programas innovadores que promueven la eficiencia y calidad del servicio público. El Plan Estatal de Desarrollo 2010-2016 presenta estrategias generales que dan continuidad a las buenas prácticas de administraciones anteriores. En el primer año de gobierno, se ha puesto especial énfasis en la estrategia 'Gobierno Eficiente'; implementando políticas y acciones de fiscalización para el dinamismo de la recaudación, así como medidas de austeridad y eficiencia en el gasto. Entre otras prioridades de la administración, destaca la de revertir la tendencia decreciente observada en los últimos años sobre el gasto de inversión; procurando el que cualquier proyecto que pudiera requerir incrementos en los niveles de deuda, se acompañe de un fortalecimiento de las finanzas públicas que coadyuve a enfrentar el servicio del mismo.

La administración tiene un enfoque profesional y el personal en la Secretaría de Finanzas cuenta con amplia experiencia en el sector; si bien el cambio de administración derivó en movimientos de mandos altos, el personal de nivel medio operativo se ha mantenido, brindándole una operatividad y continuidad a los trabajos de gestión y administración. El Estado cuenta con sistemas de información contable que le permiten generar información detallada que coadyuva a una planeación y presupuestación multianual confiable, asimismo, cumplir con las disposiciones referentes a la armonización contable.

Desempeño Presupuestal y Perspectivas

Los estados financieros utilizados en este análisis comprenden el período 2007-2011 y corresponden a la Cuenta Pública del Estado, así como la ley de ingresos y el presupuesto de egresos para el ejercicio 2012. Al final de este reporte se presentan los principales renglones del Estado de Origen y Aplicación de Recursos en el Anexo A; así como los indicadores relevantes de análisis y su comparación con la mediana del GEF en el Anexo B.

Ingresos

En lo que respecta al desempeño de las finanzas públicas, la Tabla 2 presenta la estructura y evolución de los ingresos en el período de análisis.

Tabla 2

Principales Componentes del Ingreso Total

(mdp, pesos nominales)	2007	2008	2009	2010	2011	% / IT 2011	tmac 07-11
-- Impuesto sobre Nóminas	248	257	240	247	273	1.9%	2.5%
-- Otros Impuestos	82	63	236	249	283	1.9%	36.3%
-- Otros Ingresos Estatales	330	321	476	497	557	2.7%	4.9%
Ingresos Estatales (IE)	663.3	776.5	763.2	761.5	959.8	6.5%	9.7%
Participaciones Federales	4,042	4,933	4,727	4,821	5,385	36.4%	7.4%
Aportaciones Federales (R-33)	2,826	3,471	3,311	3,380	3,802	36.9%	8.0%
Otros	1,216	1,462	1,416	1,441	1,583	20.2%	24.5%
Ingresos Totales (IT)	9,940	12,961	12,829	13,141	14,775	100.0%	10.4%
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	3,742	4,536	4,510	4,360	5,006	33.9%	7.6%

tmac - tasa media anual de crecimiento

Como se aprecia, la dinámica de los ingresos totales ha presentado una evolución favorable en los últimos ejercicios; siendo impulsada por el adecuado nivel de recaudación local como por la favorable evolución de los ingresos federales.

Históricamente, Aguascalientes ha presentado una razón de eficiencia recaudatoria de 6.1%, siendo inferior con respecto a la mediana del GEF (6.6%); al cierre del 2011 dicho indicador ascendió a 6.5%, mejoría explicada por el énfasis en las acciones que la actual administración ha dedicado para mejorar el dinamismo de la recaudación. En ese sentido, durante 2011, el Estado implementó un extensivo plan de trabajo para la mayor fiscalización de impuestos locales, el cual contempló (entre otras acciones), la creación de un área especializada dedicada a la fiscalización de los impuestos locales, el cobro de contribuciones que no se habían fiscalizado en el pasado (multas por incumplimiento); la incorporación de algunas entidades públicas al padrón del Impuesto Sobre Nómina (ISN), así como la presupuestación de esta contribución. Con respecto a la ley de ingresos 2012, el Estado además considera implementar un ejercicio de reemplazamiento con el objeto de depurar y actualizar el registro vehicular, lo cual no se había realizado en los últimos 7 años, aún y cuando la regulación establece una periodicidad de 3 años para el cambio de placas.

Respecto a los ingresos federales, la fracción estatal de participaciones federales presentó una dinámica de crecimiento favorable en el periodo de análisis (tmac 7.7%). Su desempeño durante los ejercicios 2009 y 2010 es explicado por el impacto rezagado de la caída de la recaudación estatal que se observó a partir de 2009; no obstante, para 2011 el Estado observa una recuperación de 11.5%. De la misma forma, los ingresos disponibles ó IFOs, 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, presentaron un desempeño positivo, ascendiendo a \$5,006 mdp al cierre de 2011.

Gasto

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 nominales)

	2007	2008	2009	2010	2011	% / GT 2011	tmac 07-11
-- Servicios Personales	686	749	878	1,019	982	6.9%	9.4%
-- Otros Gastos Corrientes	72	83	91	96	145	3.1%	10.5%
Gasto Corriente (GC)	980	1,210	1,405	1,413	1,421	10.0%	9.7%
Transferencias y Otros	7,537	10,129	11,165	11,273	12,164	85.6%	12.7%
Inversión Estatal	3,004	923	1,055	480	486	3.4%	n/a
Pago de Intereses	246	186	145	130	140	1.0%	n/a
Adefas	0	0	0	0	0	0.0%	n/a
Gasto Total (GT)	11,767	12,449	13,770	13,295	14,210	100.0%	4.8%
Gasto Operacional (GC + TNE)	2,306	2,914	3,534	3,657	3,853	27.1%	13.7%

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

Si bien la estructura de ingresos del Estado se ha mantenido, en contraparte, la dinámica creciente en el gasto ha presionado el desempeño financiero de Aguascalientes. En 2011 los egresos totales sumaron \$14,210 mdp, registrando un superávit financiero equivalente al 3.8% de los ingresos totales. Como se observa en la Tabla 3, las presiones de gasto se reflejan en una tmac entre 2007 y 2011 de 9.7% en el gasto corriente; siendo el rubro de servicios personales el más significativo.

La administración estatal ha sido consciente de la problemática que representa dicha inercia; por lo que a la par de las acciones implementadas para dinamizar la recaudación, ha establecido

medidas para la eficiente aplicación de los recursos, buscando priorizar los recursos hacia los requerimientos básicos de operación a través de un seguimiento mensual del flujo de las diversas dependencias para la reasignación del subejercicio, logrando reducir el dinamismo de su gasto corriente; el cual al cierre de 2011 observó un crecimiento de apenas 0.6%.

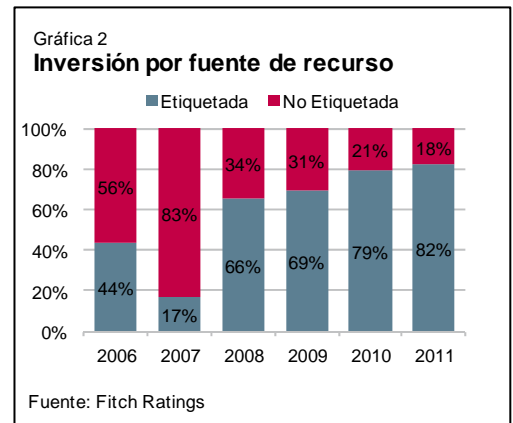
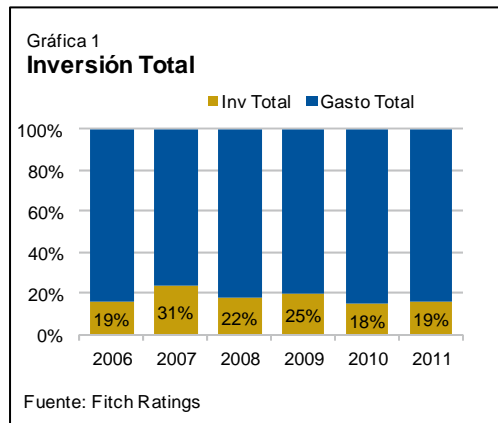
Por su parte, las transferencias no etiquetadas (TNE, subsidios y transferencias realizados con recursos discrecionales) presentan una inercia de crecimiento superior a la del gasto corriente; lo anterior se explica por los importantes estímulos sociales y diversos apoyos que ha implementado el Estado desde 2009. Las TNE observan una tmac de 16.4% en el periodo de estudio; no obstante al cierre de 2011 su crecimiento fue del 8.4% respecto al ejercicio anterior; registrando \$2,434 mdp.

Al sumar al gasto corriente las TNE, obtenemos un gasto operacional (GO) con tendencia creciente (tmac 12.7%), y que ha venido representando un porcentaje cada vez mayor de los ingresos disponibles. En particular al cierre de 2011, el GO representó 77.0% con respecto a los IFOs, comparando favorablemente con la mediana de Grupo de Estados calificados en 'AA' (81.5%). En opinión de Fitch, los esfuerzos para el control y reducción del gasto impulsarían al Estado a observar un fortalecimiento presupuestal sostenido.

Con respecto al presupuesto de egresos 2012, éste se elaboró bajo las premisa de cero incremento en servicios personales, garantizando solamente un incremento de 4% a personal de base (dependencias y entidades) e incrementos a ramos prioritarios (seguridad pública); el presupuesto contempla gastos en servicios personales superiores en 16% a lo ejercido en 2011; no obstante, dicho incremento deriva de la incorporación al sector central de dos nuevas secretarías (antes organismos descentralizados), la creación de 78 nuevas plazas de seguridad pública así como el aumento en el pago de impuestos por regulación de riesgo laboral y servicios de difusión.

Inversión

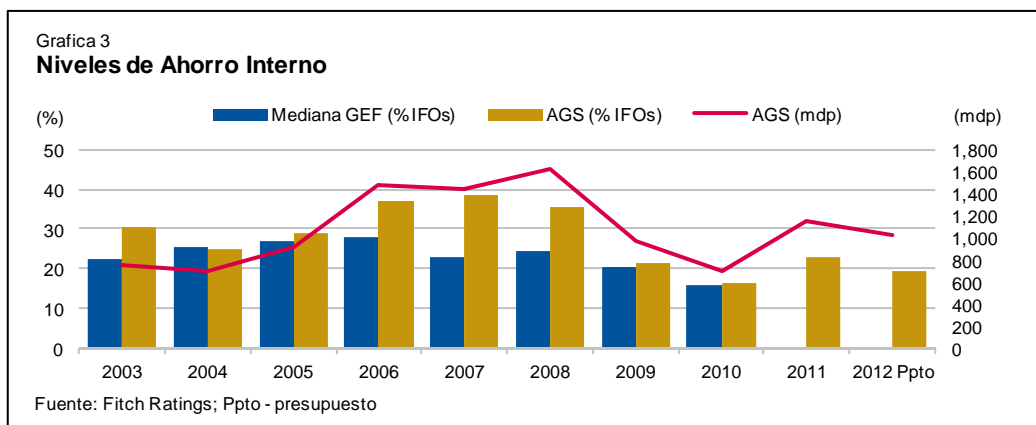
Durante los últimos años, las presiones inherentes del gasto han implicado realizar recortes en los niveles de inversión para equilibrar los presupuestos, tal como lo muestra la Gráfica 1 a continuación. Por su parte, al analizar la inversión por fuente de recurso (Gráfica 2), se aprecia que la inversión estatal (excluye recursos federales etiquetados) muestra un comportamiento decreciente en los últimos 5 ejercicios; cabe destacar que la variación que se presenta en 2007 se explica por recursos provenientes de financiamiento.



Al cierre de 2011, la inversión totalizó \$2,709 mdp; siendo equivalente al 19% del gasto total y a \$2,391 pesos per cápita; indicadores que comparan de manera favorable con las medianas del GEF (15.3% y \$1,786 pesos, respectivamente). De la inversión total, 18% correspondió a inversión realizada con recursos del Estado; Fitch esperaría que dicha proporción incrementara en los próximos años, lo anterior derivado de los ahorros generados por las favorables condiciones negociadas en la reciente reestructura de su deuda, así como por el fortalecimiento de sus finanzas públicas.

Ahorro Interno

Como resultado del escenario en ingreso y gasto descrito anteriormente, la generación de ahorro interno (AI) de Aguascalientes había venido deteriorándose en años recientes, observando en 2010 el más bajo indicador relativo (16.1% / IFOs), tal como se presenta en la Gráfica 3. Si bien las estimaciones de Fitch ubicaban la generación de AI cercana al 20% los IFOs (\$950 mdp) al cierre de 2011; el mayor dinamismo de los ingresos aunado a los controles de gasto, lograron una generación mayor a la esperada, totalizando \$1,154 mdp, equivalentes al 23% de los IFOs.



La ley de ingresos y presupuesto de egresos 2012 reflejan un escenario conservador en cuanto a la generación de flujo; asimismo las cifras proyectan un ahorro interno estimado del ejercicio superior a los \$1,000 mdp, equivalentes al 19.4 % / IFOs.

Deuda Pública

En agosto de 2011 se concretó la reestructura de la deuda total estatal, por un monto de \$2,153 mdp. La siguiente tabla muestra el saldo y las principales características de la deuda.

Tabla 4

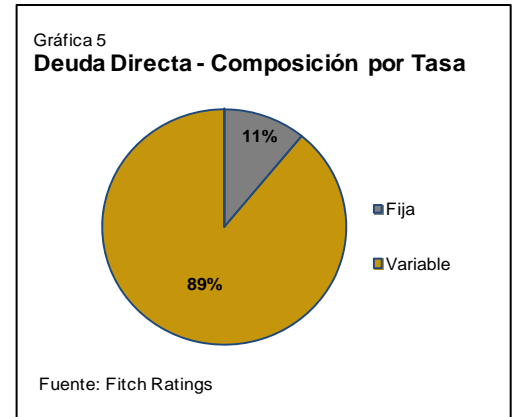
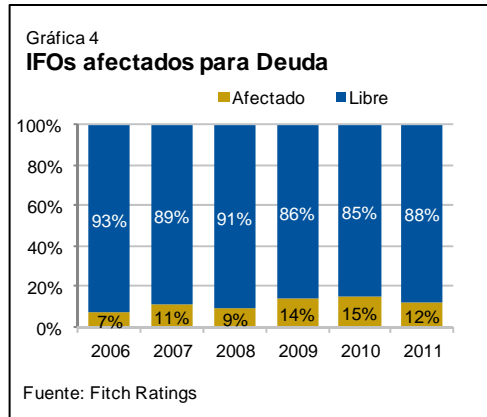
Deuda Pública del Estado de Aguascalientes

Saldos al 31 de diciembre de 2011, millones de pesos

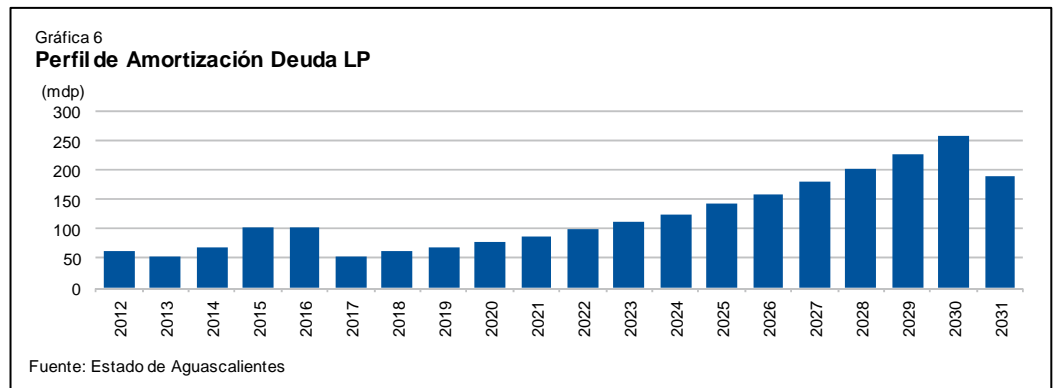
	Monto	Instr.	Fuente de Pago	% Afectado	Calificación	Venc.
Deuda Directa CP	0.0					
-- Banobras	246.4	Banc	FAFEF	25.0%	n/a	2016
-- Banobras	22.6	Banc	FAISE	25.0%	n/a	2016
-- Banobras	0.6	Banc	PFFG	n/a	n/a	2016
-- Banorte	2,152.9	Banc	PFFG	19.0%	n/a	2031
Deuda Directa LP	2,422.5					
Deuda Indirecta y/o Conting. [1]	0.0					
Otras Deudas c/ Fitch (ODF) [2]	0.0					

CP – Corto plazo; LP – Largo plazo; Instr. – Instrumento; Banc - Crédito bancario; PFFG – Participaciones federales del fondo general; FAFEF – Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas; FAISE – Fondo para la Infraestructura Social Estatal; n/a – no aplicable o disponible. [1] Deuda avalada a municipios y organismos. [2] Otras Deudas consideradas por Fitch (ODF).

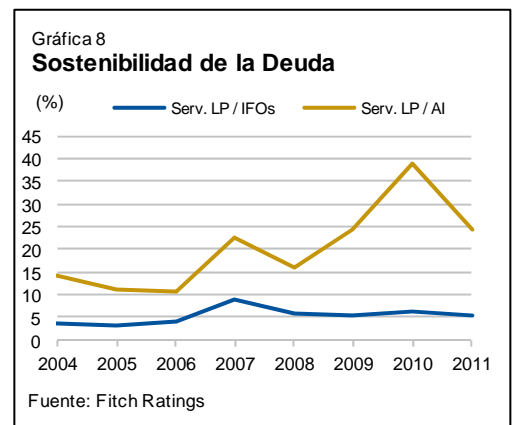
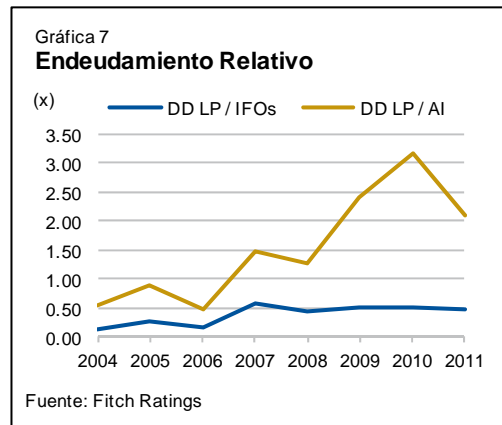
La fuente de garantía de la deuda del Estado previo al refinanciamiento se componía del 13.6% del Fondo General de Participaciones (FGP) y del 80% de los ingresos por Impuesto Sobre Nómina (ISN). Como resultado de la reestructura, se consiguió la liberación del porcentaje afectado como garantía del ISN y se incrementó el porcentaje de afectación sobre el FGP a 19%; compensando el aforo que tenía el total de la deuda (ver gráfica 4); asimismo, se extinguieron el fideicomiso de administración y pago asociado al crédito garantizado con ISN y los contratos mandatos con las instituciones bancarias que recaudaban y transferían los recursos del impuesto captado al fideicomiso; por último, se negoció la disminución de los fondos de reserva en \$50.0 mdp. La gráfica 5 muestra la proporción de la deuda a largo plazo por tasa.



El nuevo financiamiento obtuvo condiciones muy competitivas de tasa, un plazo de vencimiento a 20 años, gracia de pago de capital de 24 meses, con amortizaciones de capital fijas mensuales de \$50 mil pesos durante el tercer año y crecientes al 1%. Considerando los créditos de Banobras desembolsados a finales de 2011, Aguascalientes estaría amortizando el 16.2% de su deuda total en lo que resta del periodo administrativo. La Gráfica 6 muestra el perfil de amortización de la deuda a largo plazo.



No obstante los favorables términos y condiciones de la deuda, Aguascalientes continúa presentando indicadores de apalancamiento significativos. Al cierre de 2011 la deuda total superó 0.48x los IFOs y 2.10x el ahorro interno. Bajo un escenario conservador en la generación de flujo, Fitch estima que el servicio de la deuda para los próximos 5 años oscile entre el 20% y 27% del AI, lo cual es manejable y consistente con el nivel de calificación actual. Las Gráficas 7 y 8 (siguiente página) presentan la evolución histórica de dichos indicadores.



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 2011, el número de afiliados al Instituto ascendió a 17,810 activos y 2,708 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 octubre de 2011, se concluyó que las reservas del Instituto serán suficientes para cubrir sus necesidades al menos por los próximos 103 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.

En cuanto a otras contingencias, en enero de 2005 se instaló el plan de indemnizaciones por enfermedades y riesgos laborales para los trabajadores al servicio del Estado; hasta julio de 2010 los beneficios de dicho plan fueron considerados exentos del pago del impuesto sobre la renta y de las cuotas al IMSS. En agosto de 2010, las autoridades requirieron el pago de estas diferencias toda vez que argumentaron que dichos beneficios no eran sujetos a exención, por lo que el Estado realizó pagos complementarios para regularizar sus cuotas por un monto de \$63.8 mdp. Desde entonces se corrigieron las bases para el cálculo, y actualmente se presupuesta y entera dicha erogación.

Anexo A

Estado de Aguascalientes

(mdp, pesos nominales)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
Estado de Origen y Aplicación de Recursos						
Ingresos Totales	9,940.2	12,961.3	12,829.3	13,140.9	14,775.2	13,739.1
Ingresos Estatales	663.3	776.5	763.2	761.5	959.8	1,018.7
-- Impuestos	329.7	320.6	476.5	496.5	556.6	581.2
-- Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	333.6	455.9	286.7	265.0	403.2	437.5
Ingresos Federales	9,276.9	12,184.8	12,066.1	12,379.4	13,815.4	12,720.4
Participaciones Federales	4,041.9	4,933.0	4,727.2	4,820.6	5,384.7	5,629.7
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	5,235.0	7,251.8	7,338.9	7,558.8	8,430.7	7,090.7
Egresos Totales	11,767.1	12,448.8	13,770.0	13,295.1	14,210.4	13,683.3
Gasto Primario	11,521.0	12,262.7	13,624.8	13,165.5	14,070.1	13,520.0
Gasto Corriente	980.4	1,210.5	1,405.1	1,412.7	1,420.9	1,626.6
Transferencias Totales	6,921.9	8,363.7	8,778.2	9,417.5	9,945.2	10,720.4
-- Transferencias a Municipios y Etiquetadas	5,596.7	6,660.3	6,649.1	7,173.4	7,513.3	8,092.2
-- Transferencias No-Etiquetadas	1,325.2	1,703.4	2,129.1	2,244.1	2,432.0	2,628.2
Inversión Total	3,618.6	2,688.5	3,441.6	2,335.3	2,703.9	1,173.1
-- Inversión Estatal	3,003.5	923.1	1,054.5	480.2	485.6	1,173.1
-- Inversión Etiquetada (Ramo 33 y otros convenios)	615.1	1,765.4	2,387.0	1,855.1	2,218.3	-
ADEFAS	-	-	-	-	-	-
Balance Primario	(1,580.8)	698.6	(795.6)	(24.6)	705.1	219.1
(-) Intereses	246.1	186.1	145.2	129.6	140.3	163.2
Balance Financiero	(1,826.9)	512.5	(940.7)	(154.3)	564.8	55.8
(-) Amortizaciones de Deuda CP	-	-	-	-	-	55.8
(-) Amortizaciones de Deuda LP	81.0	71.6	92.0	144.3	138.2	-
(+) Disposiciones de Deuda	1,500.0	-	390.0	-	342.0	-
Balance Fiscal	(407.9)	440.9	(642.7)	(298.6)	768.6	n/a
Efectivo al Final del Período	727.4	1,242.9	775.0	277.1	1,255.7	219.1
Indicadores Relevantes						
Deuda Directa CP	-	-	-	-	-	n/a
Deuda Directa LP (DD)	2,136.6	2,065.0	2,363.0	2,218.7	2,422.6	n/a
Otras deudas consideradas por Fitch (ODF) [1]	36.7	42.6	38.0	33.1	-	n/a
Deuda Indirecta (DI)	-	-	-	-	-	n/a
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) [2]	3,741.7	4,535.6	4,509.5	4,359.6	5,006.4	5,279.4
Gasto Operacional (GO) [3]	2,305.7	2,913.8	3,534.2	3,656.8	3,852.9	4,254.8
Ahorro Interno (AI) [4]	1,436.1	1,621.8	975.3	702.8	1,153.5	1,024.6
Ingresos Estatales / Ingresos Totales (%)	6.7	6.0	5.9	5.8	6.5	7.4
GO / IFOs (%)	61.6	64.2	78.4	83.9	77.0	n/a
AI / IFOs (%)	38.4	35.8	21.6	16.1	23.0	n/a
Inversión Total / Gasto Total (%)	30.8	21.6	25.0	17.6	19.0	n/a
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD LP + ODF) / IFOs (veces)	0.58	0.46	0.53	0.52	0.48	n/a
(DD LP + ODF) / Ahorro Interno (veces)	1.51	1.30	2.46	3.20	2.10	n/a
Intereses / IFOs (%)	6.6	4.1	3.2	3.0	2.8	n/a
Intereses / Ahorro Interno (%)	17.1	11.5	14.9	18.4	12.2	n/a
Serv. de la Deuda (Int. + Amort. LP) / IFOs (%)	8.7	5.7	5.3	6.3	5.6	n/a
Serv. de la Deuda (Int. + Amort. LP) / AI (%)	22.8	15.9	24.3	39.0	24.1	n/a

* Presupuesto; n/d - No disponible; n/r - No representativo por signo negativo; [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 B

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

	Aguascalientes	Aguascalientes	GEF	Medianas *		
	2010	2011	2010	AA's	A's	BBB's
Finanzas Públicas						
Ingresos Propios / Ingresos Totales (%)	5.8	6.5	6.6	8.2	7.3	5.5
Ingresos Propios per cápita (pesos)	643	793	667	796	747	667
Impuesto Sobre Nóminas per cápita (pesos)	17.5	19.2	234	286	248	115
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios / IFOs) (%)	11.4	11.1	18.1	21.3	18.5	17.3
Gasto Corriente / IFOs (%)	32.4	28.4	51.9	39.4	52.8	62.7
Gasto Operacional / IFOs (%)	83.9	77.0	85.0	81.5	85.0	94.4
Inversión Total / Gasto Total (%)	17.6	19.0	15.3	17.3	15.5	13.5
Inversión Total / Gasto Total promedio 3Y (%)	21.4	20.5	17.1	19.9	17.0	15.1
Inversión Total per cápita (pesos)	2,435	2,391	1,786	2,232	1,747	1,604
Ahorro Interno (mdp, pesos)	703	1,154	1,790	3,062	2,083	745
Ahorro Interno / IFOs (%)	16.1	23.0	15.9	25.7	15.3	5.6
Ahorro Interno / IFOs promedio 3Y (%)	24.6	20.4	20.9	29.5	19.7	11.0
Caja / Ingresos Totales (%)	2.1	8.5	4.1	6.1	3.5	5.9
Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD + ODF) / IFOs (x)	0.52	0.48	0.33	0.44	0.38	0.47
(DD + ODF) / Ahorro Interno (x)	3.20	2.10	2.18	1.39	1.96	4.21
(DD + ODF) / Ahorro Interno promedio 3Y (x)	2.05	2.57	2.01	1.32	1.78	4.30
Servicio de la Deuda / IFOs (%)	6.3	5.6	4.6	5.2	4.4	4.3
Servicio de la Deuda / AI (%)	39.0	24.1	19.7	16.7	26.9	80.9
Pago de Intereses / AI (%)	18.4	12.2	12.3	11.1	10.1	39.1
Pasivos No Bancarios						
Pasivo Circulante (mdp, pesos)	595	754	2,402	2,171	2,402	2,833
Pasivo Circulante / Gasto Primario*360 (días)	16	19	33	24	28	38
Pasivo Circulante / IFOs (%)	13.6	15.1	21.9	19.6	20.1	37.9
Otros						
Calificación (al cierre del ejercicio)	AA(mex)	AA-(mex)	n/a	n/a	n/a	n/a
Observaciones en la Muestra (número)	n/a	n/a	28	4	18	6

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

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN 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 © 2012 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.