

# Estado de Aguascalientes

## Actualización

### Calificaciones

#### Escala Local, Largo Plazo

Calidad Crediticia AA(mex)

#### Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Estable

#### Escala Internacional

##### Moneda Local

IDR Largo Plazo BBB

Perspectiva Estable

### Información Financiera

#### Estado de Aguascalientes

	31 Dic 2013	31 Dic 2012
IFOs (MXNm)	5,760	5,428
Deuda (MXNm)	2,320	2,378
GO (MXNm)	4,470	4,193
AI (MXNm)	1,290	1,235
AI / IFOs (%)	22.4	22.7
Inversión / GT (%)	19.5	23.4
Deuda / IFOs (veces)	0.40	0.44
Deuda / AI (veces)	1.80	1.93
Intereses / IFOs (%)	3.7	3.1
Serv. Deuda / IFOs (%)	4.7	4.0
Serv. Deuda / AI (%)	21.1	17.6

IFOs: Ingresos fiscales ordinarios; GO: Gasto operacional; AI: Ahorro interno; GT: Gasto Total.  
Fuente: Estado de Aguascalientes, y cálculos de Fitch Ratings

### Reporte Relacionado

[Marco Institucional de los Gobiernos Subnacionales en México \(Septiembre 14, 2011\)](#)

### Metodologías Relacionadas

[Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales, \(Ago. 14, 2012\);](#)

[Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU, \(Abril 26, 2013\)](#)

### Analistas

Ileana Guajardo  
+52 (55) 8183 99910  
[ileana.guajardo@fitchratings.com](mailto:ileana.guajardo@fitchratings.com)

Martha González  
+52 (55) 8183 99910  
[martha.gonzalez@fitchratings.com](mailto:martha.gonzalez@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Calificación

**Fortalecimiento del Desempeño Financiero:** El Estado de Aguascalientes presenta en los últimos años un fortalecimiento de su desempeño financiero que se refleja en los avances para robustecer la recaudación local y en una evolución controlada del gasto operacional (gasto corriente más transferencias no etiquetadas), permitiendo adicionalmente que los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda se mantengan en niveles acordes con la calificación.

**Bajas Contingencias por Pensiones:** Aguascalientes se encuentra en una posición relativa muy favorable respecto a otros estados de México, ya que el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Servidores Públicos del Estado de Aguascalientes (ISSSSPEA), con base en los resultados de la última valuación actuarial de octubre de 2011, conserva un período de suficiencia de 103 años.

**Sólida Posición de Liquidez:** En el período analizado, el nivel de liquidez presenta un sólido comportamiento; al cierre de 2013, registra un saldo equivalente al 11.5% de los ingresos totales, proporción superior a lo observado en la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF, 4.2%). Asimismo, el pasivo no bancario mantiene una evolución controlada.

**Dinamismo en el Desarrollo Económico:** La actividad económica del Estado se caracteriza por un buen grado de diversificación, destaca la importancia del sector manufacturero. Asimismo, Aguascalientes presenta indicadores socioeconómicos superiores al promedio nacional.

**Moderado Nivel de Apalancamiento:** Al 31 de diciembre de 2013, la deuda directa del Estado de Aguascalientes presentó un saldo de MXN2,320 millones. Adicionalmente, dispuso con Banobras dos créditos bajo el esquema de Bono Cupón Cero, por un monto conjunto de MXN700 millones. Las obligaciones financieras cuentan con términos y condiciones favorables que se traducen en indicadores manejables de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda.

**Dependencia de Ingresos Federales:** Si bien la recaudación local presenta un desempeño positivo, en el que destaca la tasa media anual de crecimiento (tmac) 2009-2013 de 15.1% en el rubro de impuestos, en el último ejercicio los ingresos estatales representan 6.9% de los ingresos totales, proporción inferior a lo observado en la mediana del GEF (8.2%).

### Sensibilidad de la Calificación

**Positivos:** El robustecimiento de la recaudación local aunado a un desempeño controlado del gasto operacional, de tal forma que se fortalezca la flexibilidad financiera de manera sostenida.

**Negativos:** Un aumento del gasto operacional y/o una reducción de los ingresos disponibles que provoque un deterioro pronunciado en la generación de ahorro interno (flujo libre para servir deuda y/o realizar inversión), así como un aumento considerable en los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda.

Anexo A

**Estado de Aguascalientes**

(MXNm, nominales)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
<b>Estado de Origen y Aplicación de Recursos</b>						
<b>Ingresos Totales</b>	<b>12,829.3</b>	<b>13,140.9</b>	<b>14,775.2</b>	<b>15,783.9</b>	<b>17,822.4</b>	<b>13,763.6</b>
Ingresos Estatales	763.2	761.5	959.8	1,142.1	1,224.9	1,084.3
-- Impuestos	476.5	496.5	556.6	655.3	837.0	663.4
-- Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	286.7	265.0	403.2	486.8	387.9	421.0
Ingresos Federales	12,066.2	12,379.4	13,815.4	14,641.8	16,597.5	12,384.8
Participaciones Federales	4,727.2	4,820.6	5,384.7	5,675.2	6,001.0	6,249.0
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	7,339.0	7,558.8	8,430.7	8,966.6	10,596.5	6,135.8
<b>Egresos Totales</b>	<b>13,770.0</b>	<b>13,295.1</b>	<b>14,210.4</b>	<b>16,207.8</b>	<b>17,266.7</b>	<b>13,878.1</b>
Gasto Primario	13,624.8	13,165.5	14,070.1	16,039.2	17,052.5	13,660.6
Gasto Corriente	1,405.1	1,412.7	1,420.9	1,538.7	1,601.9	1,793.7
Transferencias Totales	8,778.2	9,417.5	9,945.2	10,714.1	12,084.3	10,495.6
-- Transferencias a Municipios y Etiquetadas	6,649.1	7,173.4	7,513.3	8,059.5	9,215.9	7,707.5
-- Transferencias No-Etiquetadas	2,129.1	2,244.1	2,432.0	2,654.6	2,868.4	2,788.2
Inversión Total	3,441.6	2,335.3	2,703.9	3,786.3	3,366.3	1,371.3
-- Inversión No Etiquetada	1,054.5	480.2	485.6	1,423.3	1,000.2	839.0
-- Inversión Etiquetada (Ramo 33 y otros convenios)	2,387.0	1,855.1	2,218.3	2,363.0	2,366.1	532.3
ADEFAS	-	-	-	-	-	-
Balance Primario	(795.6)	(24.6)	705.1	(255.3)	769.8	103.0
(-) Intereses	145.2	129.6	140.3	168.6	214.2	217.5
Balance Financiero	(940.7)	(154.3)	564.8	(423.9)	555.6	(114.5)
(-) Amortizaciones de Deuda CP	-	-	-	-	-	-
(-) Amortizaciones de Deuda LP	(92.0)	(144.3)	(138.2)	(48.8)	(58.1)	(86.1)
(+) Disposiciones de Deuda	390.0	-	342.0	491.1	208.7	-
Balance Fiscal	(642.7)	(298.6)	768.6	18.4	706.2	(200.6)
Efectivo al Final del Periodo	775.0	277.1	1,255.7	1,338.5	2,049.1	n/d
<b>Indicadores Relevantes</b>						
Deuda Directa CP	-	-	-	-	-	n/d
Deuda Directa LP	2,363.0	2,218.7	2,422.6	2,377.6	2,319.7	n/d
Otras deudas consideradas por Fitch (ODF) [1]	-	-	-	-	-	n/d
Deuda Indirecta (DI)	38.0	33.1	-	-	-	n/d
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) [2]	4,509.5	4,359.6	5,006.4	5,428.1	5,760.3	5,799.1
Gasto Operacional (GO) [3]	3,534.2	3,656.8	3,852.9	4,193.3	4,470.3	4,581.8
Ahorro Interno (AI) [4]	975.3	702.8	1,153.5	1,234.8	1,290.0	1,217.2
Ingresos Propios / Ingresos Totales (%)	5.9	5.8	6.5	7.2	6.9	7.9
GO / IFOs (%)	78.4	83.9	77.0	77.3	77.6	79.0
AI / IFOs (%)	21.6	16.1	23.0	22.7	22.4	21.0
Inversión Total / Gasto Total (%)	25.0	17.6	19.0	23.4	19.5	9.9
<b>Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad</b>						
(DD LP +ODF) / IFOs (veces)	0.52	0.51	0.48	0.44	0.40	n/d
(DD LP + ODF) / Ahorro Interno (veces)	2.42	3.16	2.10	1.93	1.80	n/d
Intereses / IFOs (%)	3.2	3.0	2.8	3.1	3.7	3.8
Intereses / Ahorro Interno (%)	14.9	18.4	12.2	13.7	16.6	18.5
Serv. de la Deuda (Int. + Amort. LP) / IFOs (%)	5.3	6.3	5.6	4.0	4.7	5.2
Serv. de la Deuda (Int. + Amort. LP) / AI (%)	24.3	39.0	24.1	17.6	21.1	24.9

\* 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  
Fuente: Estado de Aguascalientes, cálculos de Fitch

**Políticas Contables y Ajustes**

La información utilizada en este reporte proviene de estadísticas y documentos proporcionados por Aguascalientes, de los ejercicios fiscales 2009 – 2013, y del presupuesto 2014.

Para efectos de análisis, Fitch realiza ajustes en la información e indicadores financieros, lo cual explica las posibles diferencias entre la información publicada por Fitch y la contenida en la información pública de la entidad.

Anexo B

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

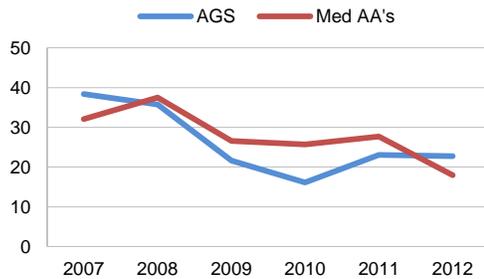
	Estado de Aguascalientes 2012	Estado de Aguascalientes 2013	Medianas *			
			GEF 2012	AA's 2012	A's 2012	BBB's 2012
<b>Finanzas Públicas</b>						
Ingresos Propios / Ingresos Totales (%)	7.2	6.9	8.2	9.2	7.4	9.3
Ingresos Propios per cápita (pesos)	924	971	1,023	1,015	1,003	1,244
Impuesto Sobre Nóminas per cápita (pesos)	255	485	285	295	302	227
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios / IFOs) (%)	21.0	21.3	24.0	26.2	20.8	29.2
<b>Gasto Corriente / IFOs (%)</b>						
Gasto Corriente / IFOs (%)	28.3	27.8	53.7	47.9	53.5	55.9
Gasto Operacional / IFOs (%)	77.3	77.6	87.4	82.0	88.7	96.3
Inversión Total / Gasto Total (%)	23.4	19.5	11.0	5.5	13.2	8.4
Inversión Total / Gasto Total promedio 3Y (%)	20.2	20.6	13.3	10.2	13.3	9.8
Inversión Total per cápita (pesos)	2,422	2,099	1,436	1,106	1,558	1,034
<b>Ahorro Interno (MXNm)</b>						
Ahorro Interno (MXNm)	1,235	1,290	1,235	2,579	1,040	1,019
Ahorro Interno / IFOs (%)	22.7	22.4	12.6	18.0	11.3	3.7
Ahorro Interno / IFOs promedio 3Y (%)	20.9	22.7	14.6	20.9	14.6	6.7
Caja / Ingresos Totales (%)	8.5	11.5	4.2	6.4	3.8	3.7
<b>Endeudamiento y Sostenibilidad</b>						
(DD + ODF) / IFOs (x)	0.44	0.40	0.44	0.30	0.38	1.05
(DD + ODF) / Ahorro Interno (x)	1.93	1.80	2.27	1.69	2.27	9.55
(DD + ODF) / Ahorro Interno promedio 3Y (x)	2.39	1.94	2.31	1.84	2.65	15.47
Servicio de la Deuda / IFOs (%)	4.0	4.7	5.3	4.0	4.5	18.6
Servicio de la Deuda / AI (%)	17.6	21.1	30.5	17.6	29.7	183.9
Pago de Intereses / AI (%)	13.7	16.6	14.6	10.6	14.6	78.5
<b>Pasivos No Bancarios</b>						
Pasivo Circulante (MXNm)	776	834	3,549	2,780	2,509	5,452
Pasivo Circulante / Gasto Primario*360 (días)	17	18	32	19	26	50
Pasivo Circulante / IFOs (%)	14.3	14.5	28.0	14.3	27.2	34.3
<b>Otros</b>						
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	29	5	15	7

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

Anexo C – Comparativo con Pares

**Ahorro Interno**

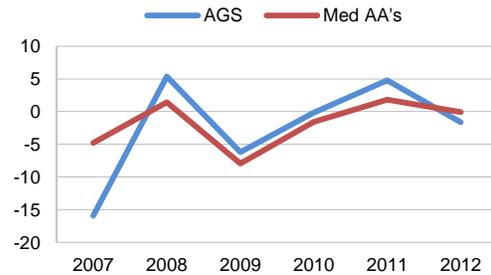
(% IFOs)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

**Balance Primario**

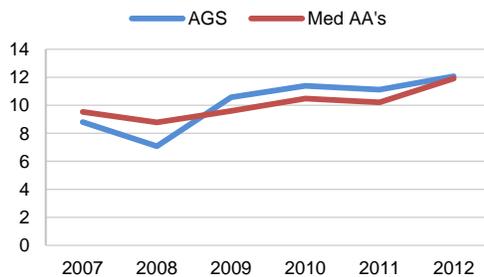
(% Ingresos Totales)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

**Impuestos**

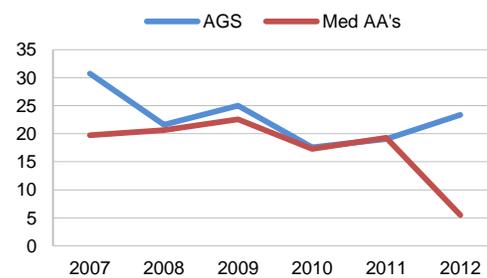
(% IFOs)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

**Inversión Total**

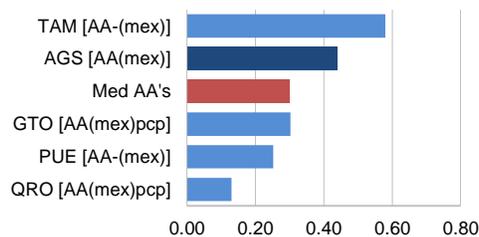
(% Gasto Total)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

**Deuda Largo Plazo / IFOs Años**

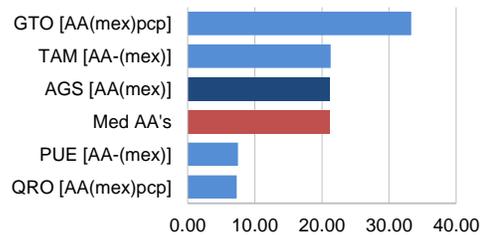
2012



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

**Servicio de la Deuda L.P. 2012 / Ahorro Interno 3Y**

(%)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

**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://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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 INTERÉS, 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. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2014 por Fitch Ratings, 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 afirmo 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.