

Estado de Aguascalientes

Reporte de Calificación

Calificaciones

Escala Local, Largo Plazo
Calidad Crediticia AA+(mex)

Perspectiva Crediticia
Largo Plazo Estable

Escala Internacional
Moneda Local, Largo Plazo
Calidad Crediticia BBB+
Perspectiva Estable

Información Financiera

Estado de Aguascalientes MXN Millones		
	31 dic 2013	31 dic 2012
IFOs (MEXm)	5,760	5,428
Deuda (MEXm)	2,320	2,378
GO (MEXm)	4,470	4,193
AI (MEXm)	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 operativo; AI: Ahorro interno; GT: Gasto Total; Deuda corresponde a deuda directa y no incluye Otras Deudas consideradas por Fitch.

Reportes Relacionados

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

Analistas

Ileana Guajardo
+52 (55) 8183 99910
ileana.guajardo@fitchratings.com

Martha González
+52 (55) 8183 99910
martha.gonzalez@fitchratings.com

Factores Clave de la Calificación

Mejora en Calificaciones: Aguascalientes presenta un fortalecimiento en su desempeño financiero; asimismo, presenta un nivel moderado de apalancamiento y bajo servicio de la deuda, según su política conservadora de endeudamiento. Fitch Ratings espera que el Estado mantenga la disciplina presupuestaria; también que genere márgenes financieros fuertes y presiones bajas por el servicio de la deuda. Esto refleja el aumento de la calificación y la Perspectiva Estable.

Fortalecimiento Financiero: La administración actual mantiene las acciones dirigidas a robustecer la recaudación local y controlar el gasto operativo (gasto corriente más transferencias no etiquetadas), lo cual explica los niveles altos de ahorro interno y los indicadores favorables de liquidez. En los últimos años, el ahorro interno ha sido superior al 20% de los ingresos disponibles (IFOs).

Nivel Moderado de Apalancamiento: A abril de 2014, la deuda directa de Aguascalientes presentó un saldo de MXN2,302 millones; de los cuales, MXN2,147 millones corresponden a un crédito con la banca comercial, con vencimiento en 2031. El resto se refiere a dos créditos con vencimiento en noviembre de 2016. La deuda cuenta con términos y condiciones favorables, que se traducen en indicadores manejables de apalancamiento y sostenibilidad. El Estado no tiene planes de deuda adicional.

Dinamismo en el Desarrollo Económico: Aguascalientes presenta una economía dinámica basada en el sector manufacturero, particularmente en la industria automotriz. El Estado se beneficia de su posición geográfica y su red eficiente de transporte. Asimismo, presenta indicadores socioeconómicos superiores al promedio nacional.

Bajas Contingencias por Pensiones: Respecto a otros estados de México, Aguascalientes está en una posición muy favorable; puesto que, con base en los resultados de la última valuación actuarial, el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Servidores Públicos del Estado de Aguascalientes (ISSSSPEA) conserva un período de suficiencia de 113 años.

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

Dependencia de Ingresos Federales: Aunque la recaudación local presenta un desempeño positivo, en el último ejercicio los ingresos estatales representaron 6.9% de los ingresos totales; proporción inferior a lo observado en la mediana del GEF (8.2%).

Sensibilidad de la Calificación

Una acción en la calificación del Soberano podría tener un impacto similar en la calificación internacional de Aguascalientes.

Una mejora en la calificación podría ocurrir si el Estado aumenta su generación de ahorro interno y si disminuye su nivel de apalancamiento. Por el contrario, una acción de calificación negativa podría resultar si el ahorro interno cae muy por debajo de la expectativa de Fitch y/o si se presenta un aumento significativo en la deuda directa.

Historial Crediticio

Calificación	Acción	Fecha
AA-(mex)	Inicial	07 jun 01
AA(mex)	Sube	25 nov 02
AA(mex)pcp	Persp. Pos	23 mar 06
AA(mex)	Persp. Est	20 mar 07
AA-(mex)	Baja	01 abr 11
AA(mex)	Sube	15 feb 13
AA+(mex)	Sube	28 may 14

Calificación	Acción	Fecha
BBB-	Inicial	27 feb 13
BBB	Sube	28 may 13
BBB+	Sube	28 may 14

Principales Factores de Análisis

Resumen: Fortalezas y Debilidades

	Marco Institucional	Deuda y Liquidez	Desempeño Presupuestal	Gestión y Administración	Economía
Estatus	Neutral	Fuerte	Neutral	Neutral	Fuerte
Tendencia	Estable	Positiva	Estable	Positiva	Positiva

Fuente: Fitch

Principales Fortalezas

- Desempeño financiero sólido, resultado de sus fuertes políticas fiscales y control en el gasto
- Nivel moderado de apalancamiento y bajo servicio de la deuda
- Perfil socioeconómico fuerte
- Bajas contingencias por pensiones

Principales Debilidades

- Dependencia a ingresos federales

Marco Institucional

De acuerdo con la evaluación de fortalezas y debilidades realizada por Fitch, el marco institucional de las entidades subnacionales en México se clasifica en la categoría de "neutral"; ésta se ubica en una posición intermedia respecto a la clasificación de los marcos institucionales a nivel global.

Deuda y Liquidez

A abril de 2014, la deuda directa del estado de Aguascalientes presentó un saldo de MXN2,302 millones; de los cuales, MXN2,147 millones corresponden a un crédito suscrito con la banca comercial en agosto de 2011, por medio del cual se reestructuró la deuda directa. Este financiamiento se otorgó a un plazo de 20 años, con un período de gracia de 24 meses; las condiciones de esta reestructura permitieron liberar un flujo importante de recursos que se utilizó en proyectos de inversión. El resto del saldo de la deuda directa se compone por dos empréstitos de mediano plazo contratados con la banca de desarrollo, en cuyas condiciones destaca una tasa de interés fija. En la Tabla 1 se presenta la composición de la deuda pública de Aguascalientes, así como los ingresos y porcentajes afectados como fuente de pago.

Tabla 1

Deuda Pública del Estado de Aguascalientes

Saldos al 30 de abril de 2014; MXN millones

	Monto	Instr.	Fuente de Pago	% Afectado	Calificación	Venc.
Deuda Directa CP	-					
-- Banobras	141.7	Banc	FAFEF	25.0%	n/a	2016
-- Banobras	13.3	Banc	FAISE	25.0%	n/a	2016
-- Banorte	2,146.7	Banc	PFFG	19.0%	n/a	2031
Deuda Directa LP	2,301.7					
Deuda Indirecta y/o Conting. [1]	-					
-- Banobras Profise	233.9	Banc	PFFG	1.3%	n/a	2032
-- Banobras Cupón Cero	465.9	Banc	PFFG	4.1%	n/a	2032
Deuda Cupón Cero	699.8					
Otras Deudas c/ Fitch (ODF) [2]	-					

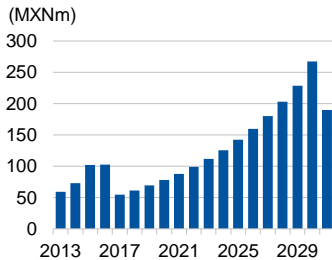
CP – Corto plazo; LP – Largo plazo; Instr. – Instrumento; Banc - Crédito bancario; PFFG – Participaciones federales del fondo general; FAFEf – Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas; FAISE – Fondo para la Infraestructura Social Estatal; Profise – Programa de Financiamiento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

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos Fiscales (Agosto 14, 2012).

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU (Abril 26, 2013).

Perfil de Amortización Deuda LP



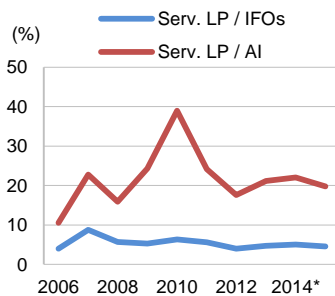
Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch

Por su parte, en 2012 la entidad contrató dos financiamientos con Banobras, por un monto conjunto de MXN1,055 millones, a un plazo de 20 años. Ambos los destinaron para el desarrollo de infraestructura y para equipamiento en apoyo a la inversión automotriz. El primero de los financiamientos se contrató hasta por MXN255.5 millones (ya ha dispuesto MXN233.9 millones); con el cual Aguascalientes cubre exclusivamente el pago de intereses a una tasa fija, mientras que la amortización de capital se realizará mediante una sola exhibición en la fecha de vencimiento. Esto último a través de la redención de los bonos cupón cero aportados por el gobierno federal.

El segundo de estos créditos, se suscribió con el esquema cupón cero, hasta por MXN800 millones (ya ha dispuesto MXN465.9 millones). La fuente primaria de pago de principal, a su vencimiento, serán los recursos provenientes de la redención de los bonos cupón cero que adquirió el Estado a través de Banobras; por lo que también en este caso sólo es responsable del pago de intereses. Por este motivo, Fitch no considera el saldo de estos créditos en el nivel de apalancamiento; por su parte, el pago de intereses sí computa en el indicador de servicio de la deuda.

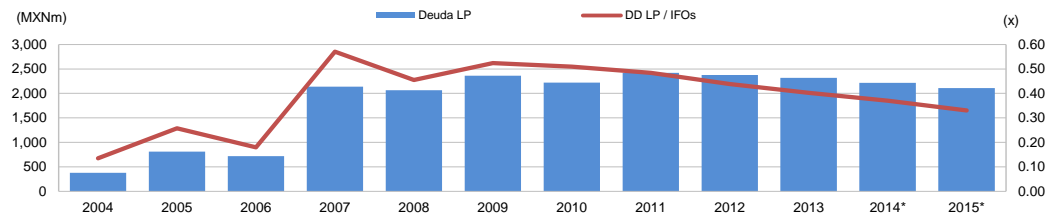
Los indicadores de endeudamiento del Estado son manejables y los niveles de liquidez cubren la mayor parte de la deuda. Al cierre de 2013, el indicador de apalancamiento se ubicó en un nivel equivalente a 0.40 veces (x) los ingresos disponibles; mientras que el servicio de la deuda representó 21.1% del ahorro interno. Las siguientes gráficas presentan los indicadores de endeudamiento relativo y sostenibilidad de la deuda. Asimismo, incluyen proyecciones para los siguientes ejercicios; lo anterior considerando que el Estado no contrataría deuda adicional.

Sostenibilidad de la Deuda



Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch

Endeudamiento



Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch

Como se aprecia en la gráfica, de acuerdo con el fortalecimiento financiero de la entidad y con las condiciones favorables de la deuda, Fitch estima que el servicio de la deuda se ubicaría en un nivel cercano al 20% del ahorro interno, en los próximos 2 años; lo cual es manejable y congruente con la calificación actual.

El Estado no presenta saldo por créditos de corto plazo ni cadenas productivas; tampoco financiamientos avalados. Adicionalmente, el pasivo no bancario mantiene un nivel controlado. Por otro lado, en los últimos cinco ejercicios, Aguascalientes ha presentado balances financieros mixtos; en 2013 registró un balance superavitario equivalente a 3.1% de los ingresos. De acuerdo con lo anterior, al cierre del año, el efectivo disponible se incrementó y registró un nivel equivalente al 11.5% de los ingresos totales; nivel superior al observado en la mediana del GEF (4.2%).

Contingencias

En lo que respecta a contingencias relacionadas con el pasivo pensional, el ISSSPEA es el organismo responsable de la seguridad social en la entidad. De acuerdo con la Ley del dicho instituto, las aportaciones totales representan 37.5% del sueldo; de esta cifra, el 28.5% corresponde al Estado y el resto al trabajador. A diciembre de 2013, el número de afiliados al

ISSSSPEA ascendió a 18,496 activos y 3,163 pensionados, tomando en cuenta que la totalidad del magisterio y sus jubilados no son responsabilidad directa del Estado, al estar afiliado al ISSSTE.

Con base en los resultados de la última valuación actuarial a diciembre de 2013, se concluyó que el sistema de pensiones cuenta con suficiencia financiera para los próximos 113 años. En este sentido, Aguascalientes se encuentra en una posición muy favorable respecto a otros estados de México. Es importante destacar la fortaleza administrativa que tiene el instituto, que se refleja en acciones como: la actualización constante de la valuación actuarial, el buen manejo de recursos financieros y el fortalecimiento en gobierno corporativo, entre otras.

Por otra parte, la provisión de los servicios de agua es responsabilidad de los organismos municipales descentralizados; por lo que su operación no representa una contingencia para las finanzas estatales. No obstante, el Estado realiza inversiones enfocadas principalmente 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; se ubica entre los primeros tres lugares a nivel nacional.

Desempeño Fiscal

Ingresos

Los ingresos totales de Aguascalientes han presentado un comportamiento positivo en los últimos ejercicios; particularmente, en el período 2009-2013, cuando éstos registraron una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 8.6% y, en el último año, totalizaron MXN17,822 millones. En 2013, el incremento en los ingresos de la entidad se explica, en gran medida, por mayores ingresos federales, en específico recursos en convenio.

La Tabla 2 presenta la estructura y evolución de los ingresos en el período de análisis.

Tabla 2

Principales Componentes del Ingreso Total

(MXN millones nominales)

	2009	2010	2011	2012	2013	% / IT 2013	tmac 09-13
-- Impuesto sobre Nóminas	240	247	273	316	612	3.4%	26.3%
-- Otros Impuestos	236	249	283	339	225	1.3%	-1.2%
-- Otros Ingresos Estatales	287	265	403	487	388	2.2%	7.9%
Ingresos Estatales (IE)	763	761	960	1,142	1,225	6.9%	12.6%
Participaciones Federales	4,727	4,821	5,385	5,675	6,001	33.6%	6.1%
Aportaciones Federales (R-33)	4,862	5,124	5,447	5,789	6,127	34.4%	5.9%
Otros	2,477	2,435	2,984	3,177	4,470	25.1%	15.9%
Ingresos Totales (IT)	12,829	13,141	14,775	15,784	17,822	100.0%	8.6%
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	4,510	4,360	5,006	5,428	5,760	32.3%	6.3%

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

Fuente: Estado de Aguascalientes y cálculos de Fitch

Para lograr una mayor flexibilidad financiera, la administración estatal ha llevado a cabo diversas acciones para fortalecer a los ingresos locales, las cuales se reflejan en un buen dinamismo en la recaudación del período 2011-2013; se espera que se mantenga para los próximos ejercicios. En 2013, dichos ingresos sumaron MXN1,225 millones; cifra equivalente a 6.9% de los ingresos totales, aún inferior a la mediana del GEF (8.2%).

La tendencia positiva en los ingresos propios ha sido impulsada por la eficiente implementación de acciones, tales como: una mayor fiscalización del Impuesto Sobre Nóminas (ISN), la recuperación de cartera vencida de gravámenes locales, el programa de reemplacamiento vehicular realizado en 2012 y la implementación del Programa de Actualización del Registro

Federal de Contribuyentes (PAR); así como convenios de colaboración con los municipios para el cobro de impuestos y derechos estatales.

De acuerdo con el dinamismo de los ingresos propios y de los ingresos federales disponibles, en los últimos 5 años, los IFOs de la entidad presentan una tmac de 6.3%; registraron un monto de MXN5,760 millones al cierre de 2013.

Gasto

En 2013, los egresos totales fueron de MXN17,267 millones; en el año, se generó un superávit financiero equivalente a 3.1% de los ingresos, el cual se reflejó en una mayor posición de liquidez. Los principales componentes del gasto total y su comportamiento en el período de análisis se muestran en la siguiente tabla.

Tabla 3

Principales Componentes del Gasto Total

(MXN millones nominales)

	2009	2010	2011	2012	2013	% / GT 2013	tmac 09-13
-- Servicios Personales	878	1,019	982	1,127	1,170	6.8%	7.4%
-- Otros Gastos Corrientes	527	394	439	412	432	2.5%	-4.8%
Gasto Corriente (GC)	1,405	1,413	1,421	1,539	1,602	9.3%	3.3%
Transferencias y Otros	11,165	11,273	12,164	13,077	14,450	83.7%	6.7%
Inversión Estatal	1,055	480	486	1,423	1,000	5.8%	-1.3%
Pago de Intereses	145	130	140	169	214	1.2%	10.2%
Adefas	-	-	-	-	-	0.0%	n/a
Gasto Total (GT)	13,770	13,295	14,210	16,208	17,267	100.0%	5.8%
Gasto Operacional (GC + TNE)	3,534	3,657	3,853	4,193	4,470	25.9%	6.0%

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

Fuente: Estado de Aguascalientes y cálculos de Fitch Ratings

En el período analizado, el gasto operacional ha mantenido una tendencia de crecimiento similar a la registrada en los ingresos disponibles. La disciplina presupuestal, implementada en los últimos años, ha logrado contener la tasa de crecimiento de dicho gasto.

Respecto a las acciones implementadas en materia de racionalización del gasto, no se le han otorgado incrementos salariales al personal de confianza en los últimos ejercicios; asimismo, en el Poder Ejecutivo se compactó la plantilla de personal y se controlaron las plazas vacantes. Adicionalmente, no se han realizado incrementos en el gasto corriente; salvo en áreas estratégicas, como Seguridad Pública y Procuración de Justicia. Fitch reitera la importancia de dar continuidad a las medidas que permitan fortalecer el desempeño presupuestal y mantener una evolución controlada del gasto operacional. En este sentido, el Presupuesto de Egresos de 2014 plantea un control sobre dicho gasto; se prevé un crecimiento anual de sólo 2.5%.

Inversión

Para los últimos 3 años, el promedio de la inversión total de Aguascalientes presenta un nivel equivalente al 20.7% del gasto total; proporción superior a la mediana del GEF (13.3%). Destaca el impulso registrado a través de financiamientos bancarios.

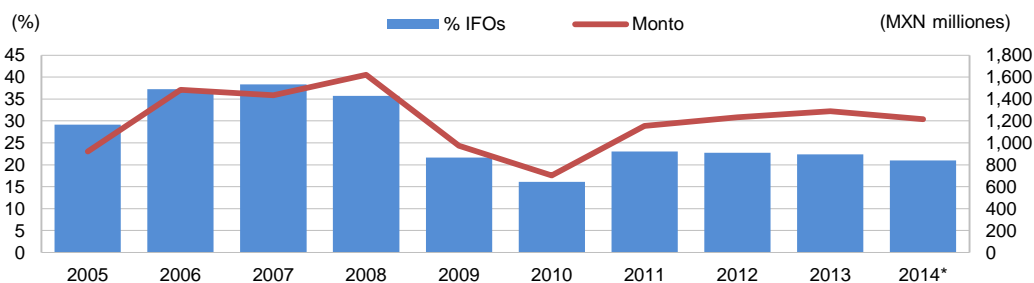
En enero de 2012, Nissan Mexicana anunció un programa de inversión de USD2,000 millones. En este sentido, para continuar fortaleciendo el eje manufacturero, la administración estatal se comprometió a mejorar la infraestructura pública a través de una inversión por MXN1,700 millones; 40% se financió a través de los dos créditos bancarios contratados bajo el esquema de bono cupón cero; mientras que el resto a través de los ahorros logrados en el presupuesto. Se estima que la inversión de Nissan genere importantes beneficios en materia de generación de empleos, incremento en la productividad y mayores ingresos fiscales para el Estado.

Se espera que, con el nuevo Programa Nacional de Infraestructura, se genere inversión superior a los de MXN14,000 millones en proyectos de infraestructura, energía, salud y turismo.

Ahorro Interno

Como se mencionó anteriormente, el gasto operacional ha presentado una tendencia de crecimiento similar a la registrada en los ingresos disponibles, lo cual se ha reflejado en la flexibilidad financiera estatal. En la siguiente gráfica se presenta el comportamiento histórico del ahorro interno y lo presupuestado en 2014.

Niveles de Ahorro Interno



Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch

A partir de 2011, el ahorro interno ha registrado una progresiva recuperación; en el último ejercicio alcanzó MXN1,290 millones y, para los últimos 3 años, un nivel promedio equivalente a 22.7% de los ingresos disponibles; proporción superior a la mediana del GEF (14.6%). La mejora en las calificaciones refleja la expectativa de Fitch de que Aguascalientes mantendrá la disciplina presupuestaria y generará márgenes operativos fuertes en los años siguientes.

Gestión y Administración

La administración actual está a cargo del Partido Revolucionario Institucional (PRI). Inició su gestión a partir del 1 de diciembre de 2010 y su período de gobierno comprenderá hasta el 30 de noviembre de 2016. La administración anterior (período 2004-2010) estuvo a cargo del Partido Acción Nacional (PAN).

En lo que va de la administración, se han dado cambios en la estructura de Secretarías, fideicomisos y organismos desconcentrados; no obstante, continúa 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 los primeros años de gobierno, ha enfatizado en la estrategia Gobierno Eficiente; ha implementado políticas y acciones de fiscalización para el dinamismo de la recaudación, así como medidas de austeridad y eficiencia en el gasto. Lo anterior se ha reflejado positivamente en los resultados financieros. Entre otras prioridades de la administración, destaca revertir la tendencia decreciente que ha presentado el gasto de inversión en los últimos años; procurando que cualquier proyecto que requiera incrementos en los niveles de deuda, se acompañe de un fortalecimiento en las finanzas públicas.

La administración tiene un enfoque profesional. El personal en la Secretaría de Finanzas cuenta con amplia experiencia en el sector; aunque el cambio de administración derivó en movimientos de mandos altos, el personal de nivel medio operativo se ha mantenido; lo que le ha brindado operatividad y continuidad a los trabajos de gestión y administración. El Estado cuenta con sistemas de información contable, que le permiten generar información detallada y oportuna; esto coadyuva a una planeación multianual confiable. Asimismo, contribuyen al cumplimiento de las disposiciones referentes a la armonización contable.

Estado de Aguascalientes



Es importante mencionar que el estado de Aguascalientes es la única entidad subnacional, en México, que cuenta con calificación en escala internacional de Largo Plazo en Moneda Local por parte de Fitch; la cual recientemente se ajustó al alza [BBB+].

Contexto Socioeconómico

El estado de Aguascalientes está localizado en la región central de México y se conforma por 11 municipios; para el cuarto trimestre de 2013, su población fue 1.3 millones (1.1% de la población nacional). La principal concentración urbana se da en el Área Metropolitana conformada por los municipios de: Aguascalientes (capital del Estado) y Jesús María. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), Aguascalientes tiene un “bajo” grado de marginación en términos de infraestructura pública, educación y cobertura de servicios básicos; ocupa el lugar 5 de menor marginación entre las entidades federativas del país.

La siguiente tabla resume los principales indicadores socioeconómicos de Aguascalientes y su comparación a nivel nacional.

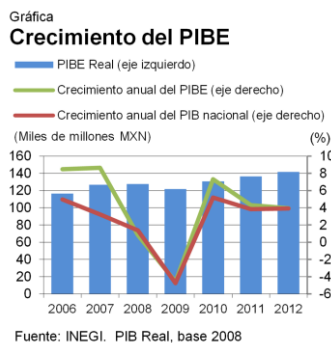


Tabla 4

Indicadores Socioeconómicos del Estado de Aguascalientes

	Estado de Aguascalientes	Nacional [1]	Posición [2]
Población 2013 (millones de habitantes)	1.259	1.1% / nac.	27
% Población Urbana	80.8%	76.8% nac.	15
PIBE (millones de dólares) 2012	\$10,746	1.1% / nac.	27
PIBE per cápita (dólares) 2012	\$8,639	1.03 veces nac.	12
Tasa Empleo Formal (API/PEA) 2012	40.4%	27% nac.	6
Crecimiento API (tmac 2009-2013)	3.2%	2.5% nac.	20
Nivel Marginación (Conapo 2010)	Bajo	n/a	5
Cobertura de Agua Potable 2012	98.2%	92% nac.	3
Cobertura de Alcantarillado 2012	98.1%	90.5% nac.	2
Cobertura de Tratamiento 2011	100%	46.5% nac.	1

[1] Comparación con el promedio/nivel nacional, o participación en el total nacional; [2] Posición respecto a los 32 entidades federativas; PIBE – Producto Interno Bruto Estatal; API – Asegurados Permanentes en el IMSS; PEA – Población Económicamente Activa; n/a – No aplicable; Fuentes: INEGI, Conapo, IMSS, Conagua, Banco de México, estimaciones de Fitch Ratings.

En los últimos años, la entidad presenta un crecimiento económico superior al nacional, el cual se refleja en el dinamismo en los indicadores de empleo, éstos son superiores a la media nacional. De acuerdo con el Indicador trimestral de la actividad económica estatal (ITAEE), se estima que se mantenga el buen dinamismo económico en 2013, al registrar niveles altos.

Las principales actividades de la entidad se concentran en los sectores secundario y terciario; representan un 42.4% y 53.6% de la producción estatal, respectivamente. Dentro del sector secundario, la industria manufacturera contribuye con un 68%; destacan el sector automotriz, la producción de equipos de computación, la industria alimentaria, y la fabricación de prendas de vestir. De la actividad terciaria, las actividades de comercio, los servicios inmobiliarios y las actividades legislativas son las de mayor participación.

En específico, el sector automotriz ha recibido importantes inversiones en los últimos años. Recientemente Nissan anunció una inversión conjunta con Daimler por USD1,360 millones; esto es adicional a la inversión en una nueva planta por USD2,000 millones, que se dio a conocer el año pasado. Lo anterior se espera que impacte positivamente en la economía de la entidad, al ser una fuente importante de generación de empleos.

El Estado presenta un importante dinamismo en la industria manufacturera, debido -entre otros factores- a: el desarrollo exitoso de *clusters* en sus principales industrias, la disponibilidad de

mano de obra calificada y los bajos índices delictivos. Asimismo, se beneficia de una posición geográfica estratégica en el país y de una eficiente red de comunicaciones. Su nivel alto de industrialización ha beneficiado a la situación socioeconómica estatal.

El Índice de Desarrollo Humano de Aguascalientes es “alto”. Los logros en materia de educación son los más sobresalientes. Un ejemplo de lo anterior es que ocupa la quinta posición a nivel nacional en cuanto personal docente y de investigación; lo que fortalece su posición nacional en Ciencia, Tecnología e Innovación en 2013.

La entidad presenta tasa muy bajas de incidencia delictiva. Según datos de la Segob, en 2013 la tasa de homicidios dolosos por cada cien mil habitantes fue de 3.1 (segunda más baja a nivel nacional) y la tasa de robo a vehículo con violencia fue de 4.5 (48 tasa nacional). Los bajos índices delictivos de la entidad propician un entorno de inversiones favorable. Para 2013, las cifras presentan una recuperación; la entidad recibió USD59 millones en inversión extranjera directa para el cuarto trimestre del año.

De acuerdo con el informe *Doing Business*, publicado por el Banco Mundial, la ciudad de Aguascalientes ocupa el segundo lugar a nivel nacional por su facilidad para hacer negocios. El informe menciona el registro de propiedades como un aspecto favorable, así como el manejo de permisos de construcción.

Anexo A

Estado de Aguascalientes

(MXN millones)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
Estado de Origen y Aplicación de Recursos						
Ingresos Totales	12,829.3	13,140.9	14,775.2	15,783.9	17,822.4	13,763.6
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
Egresos Totales	13,770.0	13,295.1	14,210.4	16,207.8	17,266.7	13,878.1
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
Indicadores Relevantes						
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]	-	-	-	491.0	-	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
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD LP +ODF) / IFOs (veces)	0.52	0.51	0.48	0.53	0.40	n/d
(DD LP + ODF) / Ahorro Interno (veces)	2.42	3.16	2.10	2.32	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

Anexo B

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

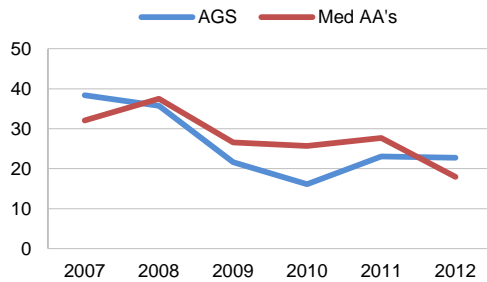
	Estado de Aguascalientes 2012	Estado de Aguascalientes 2013	Medianas *			
			GEF 2012	AAs 2012	As 2012	BBBs 2012
Finanzas Públicas						
Ingresos Propios / Ingresos Totales (%)	7.2	6.9	8.2	9.2	7.4	9.3
Ingresos Propios per cápita (MXN)	924	971	1,023	1,015	1,003	1,244
Impuesto Sobre Nóminas per cápita (MXN)	255	485	285	295	302	227
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios / IFOs) (%)	21.0	21.3	24.0	26.2	20.8	29.2
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 (MXN)	2,422	2,099	1,436	1,106	1,558	1,034
Ahorro Interno (MXN millones)	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
Endeudamiento y Sostenibilidad						
(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
Pasivos No Bancarios						
Pasivo Circulante (MXN millones)	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
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	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

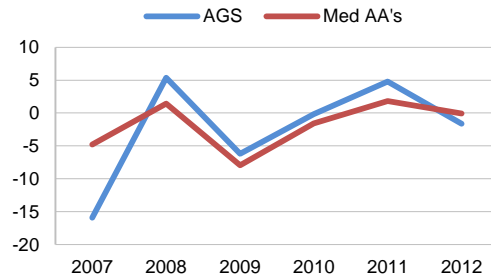
(% IFOs)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

Balance Primario

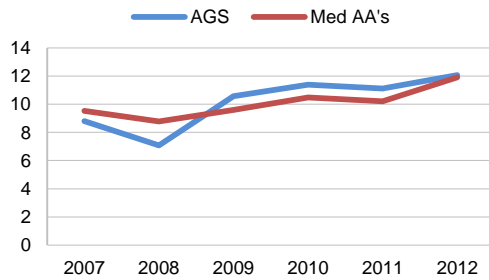
(% Ingresos Totales)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

Impuestos

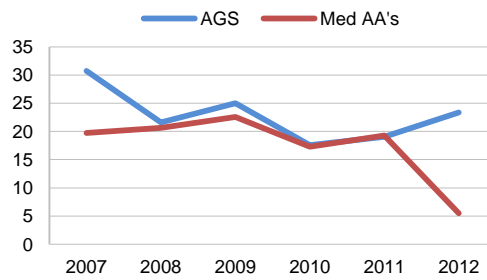
(% IFOs)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

Inversión Total

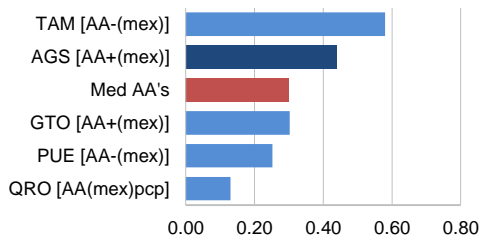
(% Gasto Total)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

Deuda Largo Plazo / IFOs Años

2012

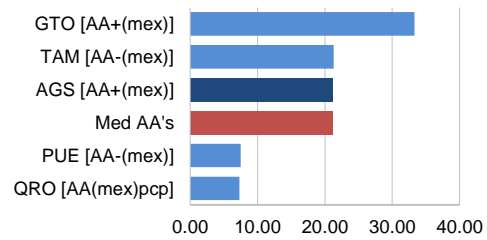


Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

Servicio de la Deuda L.P. 2012

/ Ahorro Interno 3Y

(%)



Fuente: Emisores, cálculos de Fitch

Políticas Contables y Ajustes

La información utilizada en este reporte proviene de estadísticas y documentos proporcionados por el Estado de Aguascalientes, de los ejercicios fiscales 2009 – 2013, presupuesto 2014 y avance al mes de abril.

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.

Las calificaciones 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. 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. 33 Whitehall Street, New York, 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.