

Estado de Aguascalientes

Reporte de Calificación

Calificaciones

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

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

Perspectivas Crediticias

Escala Local, Largo Plazo Estable
Escala Internacional, Largo Plazo Estable

Información Financiera

Estado de Aguascalientes

(MXN millones)	31 dic 2016	31 dic 2015
IFOs	7,539	6,823
Deuda	1,885	2,149
Gasto Operacional	5,838	5,144
Ahorro Interno (AI)	1,702	1,680
AI/IFOs (%)	22.6	24.6
Inversión/GT (%)	12.9	15.0
Deuda/IFOs (x)	0.25	0.31
Deuda/AI (x)	1.11	1.28
Intereses/IFOs (%)	2.8	3.4
Servicio Deuda/IFOs (%)	6.5	4.9
Servicio Deuda/AI (%)	28.9	20.0

IFOs: ingresos fiscales ordinarios. GT: gasto total. x: veces.
Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

Reporte Relacionado

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

Analistas

Ricardo De Luna
+52 (55) 8183 99910
ricardo.deluna@fitchratings.com

Alfredo Saucedo
+52 (55) 8183 99910
alfredo.saucedo@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Fortalecimiento Financiero: La administración actual del estado de Aguascalientes mantiene las acciones dirigidas a robustecer la recaudación local y controlar el gasto operacional (GO, gasto corriente más transferencias no etiquetadas), lo cual explica los niveles altos de ahorro interno (AI) y los indicadores favorables de liquidez. En los últimos 5 años, el AI ha sido superior a 20% de los ingresos disponibles (IFOs).

Nivel de Apalancamiento Moderado: A marzo de 2017, la deuda directa de Aguascalientes presentó un saldo de MXN1,872 millones que, en su totalidad, corresponde a un crédito con la banca comercial con vencimiento en 2031. La deuda cuenta con términos y condiciones favorables, traducidos en indicadores manejables de apalancamiento y sostenibilidad. El Estado no tiene planes definidos de deuda bancaria adicional; sin embargo, contempla la posibilidad de llevar a cabo proyectos de inversión a través de asociaciones público-privadas (APPs) en 2018.

Dinamismo en el Desarrollo Económico: Aguascalientes presenta una economía dinámica. En los últimos 3 años, su crecimiento ha sido muy superior al nacional. Su actividad se basa en el sector manufacturero, particularmente en la industria automotriz. El Estado se beneficia de su posición geográfica y red eficiente de transporte. Asimismo, tiene indicadores socioeconómicos superiores al promedio nacional. Las políticas recientes de Estados Unidos respecto al comercio exterior no han afectado la actividad económica en Aguascalientes.

Contingencias por Pensiones Bajas: 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 112 años. Este realiza estudios actuariales anuales y muestra avances en la implementación del gobierno corporativo.

Posición de Liquidez Sólida: En el período analizado, el nivel de liquidez presentó un comportamiento sólido. Al cierre de 2015, registró un saldo equivalente a 7.9% de los ingresos totales, proporción superior a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF) de 6.6%. Asimismo, el pasivo no bancario mantiene una evolución controlada, sin registrar uso de líneas de crédito de corto plazo ni de cadenas productivas.

Dependencia de Ingresos Federales: Aunque la recaudación local tiene un desempeño positivo, en el último ejercicio los ingresos estatales representaron 6.8% de los ingresos totales, proporción inferior a lo observado en la mediana del GEF de 8.3%.

Sensibilidad de las Calificaciones

Las calificaciones tienen una Perspectiva Estable, por lo que no se anticipan ajustes en ellas a corto o mediano plazo. No obstante, un movimiento en la calificación soberana podría impactar en el mismo sentido la calificación de Aguascalientes. Por otra parte, un incremento significativo en la deuda (corto y/o largo plazo) o un deterioro importante en sus márgenes, lo cual Fitch considera poco probable, podría influenciar negativamente las calificaciones del Estado.

Historial Crediticio

Fecha	Escala Internacional, Moneda Local, Largo Plazo	Escala Nacional, Largo Plazo
28 may 2014	BBB+	AA+(mex)
28 may 2013	BBB	
27 feb 2013	BBB-	
15 feb 2013		AA(mex)
1 abr 2011		AA-(mex)
25 nov 2002		AA(mex)
7 jun 2001		AA-(mex)

Fuente: Fitch.

Principales Factores de Análisis

Resumen: Fortalezas y Debilidades^a

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

^a Relativo a la calificación en escala nacional.

Fuente: Fitch.

Principales Fortalezas

- Desempeño financiero sólido, resultado de sus políticas fiscales fuertes y control en el gasto
- Niveles de apalancamiento y servicio de la deuda bajos
- Perfil socioeconómico fuerte
- Contingencias bajas 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; esta se ubica en una posición intermedia respecto a la clasificación de los marcos institucionales a nivel global.

Deuda y Liquidez

A marzo de 2017, la deuda directa del estado de Aguascalientes presentó un saldo de MXN1,872 millones. Este corresponde a un crédito suscrito con la banca comercial en agosto de 2011, por medio del cual se reestructuró la deuda directa. 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.

Deuda Pública del estado de Aguascalientes

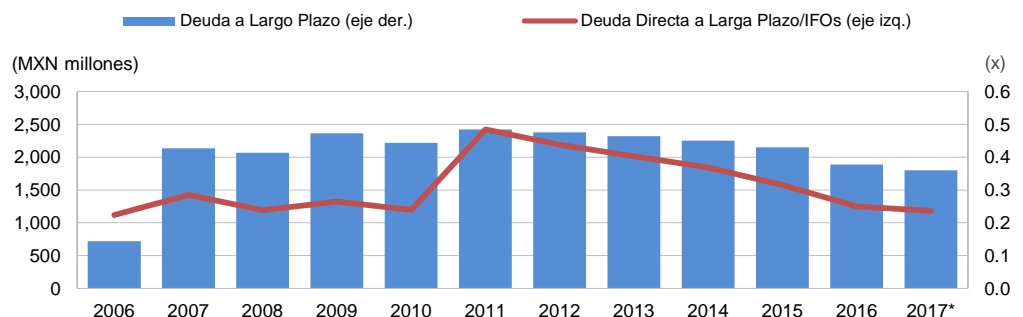
(MXN millones; saldos al 31 de marzo de 2016)	Monto	Instrumento	Fuente de Pago	Afectado (%)	Calificación	Vencimiento
Deuda Directa Corto Plazo	-					
- Banorte	1,871.9	Banc	PFFG	19.0	n.a.	2031
Deuda Directa Largo Plazo	1,871.9					
Deuda Indirecta y/o Contingencias^a	-					
- Banobras Profise	233.9	Banc	PFFG	1.3	n.a.	2032
- Banobras Cupón Cero	800.0	Banc	PFFG	4.1	n.a.	2032
Deuda Cupón Cero	1,033.9					
Otras Deudas Consideradas por Fitch	-					

^a Deuda avalada a municipios y organismos. 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 aplica.
Fuente: Aguascalientes.

Metodologías Relacionadas

Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016).

Endeudamiento



*Presupuesto.

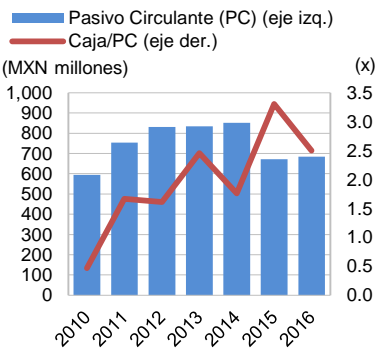
Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

En 2012, la entidad contrató dos financiamientos con Banobras por un monto conjunto de MXN1,055 millones, a un plazo de 20 años, mismos que se destinaron en su mayor parte a infraestructura pública, relacionada con una inversión de la industria automotriz que impactó positivamente la región. El primero de los financiamientos se contrató por hasta MXN255.5 millones y, a marzo de 2017, había dispuesto MXN233.9 millones. Con este, 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 es 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 por hasta MXN800 millones, los cuales ya fueron dispuestos en su totalidad a diciembre de 2016. 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 solo es responsable del pago de intereses en este caso. 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.

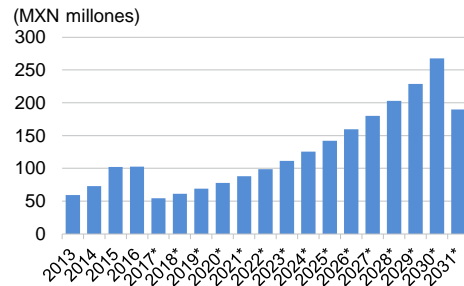
Al cierre de 2016, el indicador de apalancamiento resultó en un nivel equivalente a 0.25 veces (x) los IFOs, mientras que el servicio de la deuda representó 29% del AI. De acuerdo con el comportamiento financiero de la entidad, las condiciones favorables de la deuda y, suponiendo que Aguascalientes no recurrirá a financiamiento bancario en lo que resta de 2017, Fitch estima que el servicio de la deuda resultará en un nivel cercano a 17% del AI en los próximos 2 años, lo cual es manejable y congruente con la calificación actual.

Liquidez



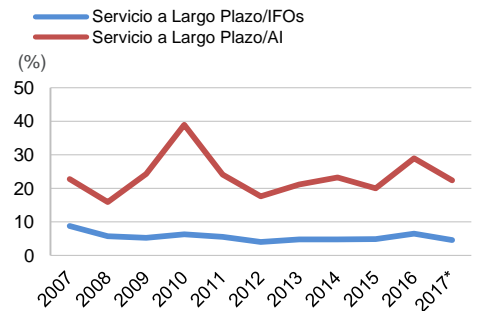
Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

Perfil de Amortización Deuda a Largo Plazo



*Presupuesto. Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

Sostenibilidad de la Deuda



*Estimado. IFOs: ingresos fiscales ordinarios. AI: ahorro interno. Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

El Estado no presenta saldo por créditos de corto plazo ni cadenas productivas. Tampoco registra financiamientos avalados. Además, el pasivo no bancario mantiene un nivel controlado. Por otro lado, en los últimos cinco ejercicios, Aguascalientes registró balances financieros mixtos. En 2016, tuvo un balance financiero deficitario equivalente a 1.8% de los ingresos, de acuerdo con lo anterior, el efectivo disponible disminuyó a un saldo de MXN1,709 millones (7.9% de los ingresos totales) al cierre del año, nivel considerado elevado y favorable frente a la mediana del GEF de 6.6%.

Contingencias

En lo que respecta a contingencias relacionadas con el pasivo pensional, el ISSSSPEA es el organismo responsable de la seguridad social en la entidad. De acuerdo con la Ley del instituto, las aportaciones totales representan 37.5% del sueldo; de esta cifra, 28.5% corresponde al Estado y el resto, al trabajador. La última información disponible es a diciembre de 2015, fecha a la cual el número de afiliados al ISSSSPEA ascendió a 18,888 activos y de pensionados, a 3,787; esto fue considerando que la totalidad del magisterio y sus jubilados no son responsabilidad directa del Estado, al estar afiliado al ISSSSPEA.

La fortaleza administrativa que tiene ISSSSPEA se refleja en acciones como la actualización anual de la valuación actuarial. Con base en los resultados de la última valuación actuarial a diciembre de 2015 realizada por Valuaciones Actuariales del Norte, se concluyó que el sistema de pensiones cuenta con suficiencia financiera para los próximos 112 años. En este sentido, Aguascalientes está en una posición muy favorable respecto a otros estados de México.

ISSSSPEA busca fortalecer su administración a través de varias modificaciones que se han establecido en decretos publicados desde 2014. Las modificaciones más recientes tienen que ver con la migración a un nuevo custodio, Banco Santander; así como con la profesionalización del área de inversiones, al haber implementado herramientas y sistemas de información financiera nuevos. Dentro de sus planes, la nueva administración pretende modificar la ley de ISSSSPEA con el fin de evitar incrementos salariales desproporcionados en la etapa cercana a la jubilación; establecer esquemas para abatir la cartera vencida de municipios y entidades; así como hacer ajustes al reglamento de inversiones y reglas del fideicomiso maestro con la finalidad de hacerlo más ágil y flexible en la toma de decisiones.

Todo lo anterior ha contribuido al fortalecimiento del gobierno corporativo, el establecimiento de las unidades de inversión y de riesgo, así como a la modificación de las políticas de administración y de inversión de los recursos del instituto.

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. Aguascalientes mantiene coberturas muy buenas de agua potable, alcantarillado y saneamiento y se ubica entre los primeros lugares a nivel nacional.

Desempeño Fiscal

Ingresos

Los ingresos totales de Aguascalientes han tenido un comportamiento positivo en los últimos ejercicios, explicado en buena medida por las acciones administrativas dirigidas a obtener ingresos federales mayores y fortalecer los ingresos locales. En 2016, los ingresos totales registraron MXN21,693 millones, con un crecimiento de 5% respecto al ejercicio anterior.

Componentes Principales del Ingreso Total

(MXN millones nominales)	2012	2013	2014	2015	2016	%/IT 2016	tmac 2012-2016 (%)
- Impuesto sobre Nóminas	316	612	650	711	787	3.6	20.1
- Otros Impuestos	339	225	207	213	139	0.6	(16.4)
- Otros Ingresos Estatales	487	388	458	547	558	2.6	2.8
Ingresos Estatales	1,142	1,225	1,315	1,471	1,485	6.8	5.4
Participaciones Federales	5,675	6,001	6,313	7,000	7,899	36.4	6.8
Aportaciones Federales (R-33)	6,055	6,400	6,754	8,377	8,146	37.6	6.1
Otros	3,177	4,470	4,983	4,112	4,458	20.6	7.0
Ingresos Totales (IT)	15,784	17,822	19,073	20,661	21,693	100.0	6.6
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	5,428	5,760	6,101	6,823	7,540	34.8	6.8

tmac: tasa media anual de crecimiento.

Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

Para lograr más flexibilidad financiera, la administración estatal ha realizado acciones diversas para fortalecer los ingresos locales, las cuales se reflejan en un dinamismo bueno en la recaudación del período 2012-2016, el cual espera se mantenga para los próximos ejercicios. En 2016, dichos ingresos sumaron MXN1,485 millones, cifra equivalente a 6.8% de los ingresos totales, pero inferior a la mediana del GEF de 8.3%.

La dinámica de los ingresos propios del estado en 2016 fue limitada. Los ingresos estatales crecieron en el último ejercicio apenas 1% respecto a 2015. La administración intenta impulsar esta dinámica a través de estrategias como la recuperación de cartera vencida de gravámenes locales, la implementación del Programa de Actualización del Registro Federal de Contribuyentes (PAR) y convenios de colaboración con los municipios para el cobro de impuestos y derechos estatales.

Los ingresos federales mantienen su tendencia creciente. En específico, las participaciones federales registraron un crecimiento de 12.8%. Por su parte, en los últimos 3 años, Aguascalientes recibió un monto importante de ingresos por convenios federales, promediando MXN4,222 millones en el período.

Como resultado del dinamismo de los ingresos propios y de los ingresos federales disponibles, en los últimos 5 años, los IFOs de la entidad presentaron una tasa media anual (tmac) de 8.6 registrando un monto de MXN7,540 millones al cierre de 2016. Fitch espera que se mantenga esta tendencia positiva en los ingresos. Al primer trimestre de 2017, los IFOs fueron superiores en 11.7%, en comparación con el mismo período del ejercicio anterior.

Gasto

En 2016, los egresos totales fueron de MXN22,073 millones, generando un déficit financiero equivalente a 1.8% de los ingresos.

Componentes Principales del Gasto Total

(MXN millones nominales)	2012	2013	2014	2015	2016	%/GT 2016	tmac 2012- 2016 (%)
- Servicios Personales	1,127	1,170	1,203	1,278	1,129	5.1	0.0
- Otros Gastos Corrientes	412	432	478	518	531	2.4	5.2
Gasto Corriente (GC)	1,539	1,602	1,681	1,797	1,661	7.5	1.5
Transferencias y Otros	13,077	14,450	16,663	16,907	19,042	86.3	7.8
Inversión Estatal	1,423	1,000	1,075	1,029	1,116	5.1	(4.8)
Pago de Intereses	169	214	223	234	210	1.0	4.5
Adefas	-	-	-	-	-	-	n.a.
Gasto Total (GT)	16,208	17,267	19,642	19,967	22,073	100.0	6.4
Gasto Operacional (GC + TNE)	4,193	4,470	4,841	5,144	5,838	26.4	6.8

tmac: tasa media anual de crecimiento. TNE: transferencias no etiquetadas. n.a.: no aplica.

Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

En el período analizado, el GO mostró una tasa media anual de crecimiento similar a la de los IFOs, resultado de las políticas de disciplina presupuestal que han sido implementadas en los últimos años. Lo anterior ha permitido que Aguascalientes muestre una flexibilidad financiera notoria, favorable frente a los pares en su nivel de calificación.

Respecto a las acciones implementadas en materia de racionalización del gasto, la entidad mantiene el control en los incrementos salariales en la plantilla de personal y plazas vacantes. Además, en los incrementos de gasto corriente, se da prioridad a las áreas estratégicas, como en la seguridad pública y procuración de justicia, fiscalización y recaudación. Lo anterior permitió conservar el control en el gasto, a pesar de que se han incorporado erogaciones por regularización laboral, ingreso de entidades al sector central, creación de provisiones para laudos e indemnizaciones y proyectos especiales.

Fitch espera que Aguascalientes le dé continuidad a las medidas que han permitido mantener un desempeño presupuestal fuerte y contribuido a la contención del GO. Según lo establecido en el presupuesto de egresos 2017, se prevé que el crecimiento del GO sea nulo, o bien, negativo en 0.02%, principalmente por la disminución esperada en el rubro de transferencias.

Inversión

Como parte de la estrategia financiera de la administración estatal actual, el nivel de inversión ha incrementado significativamente. Para los últimos 3 años, el promedio de la inversión total de

Aguascalientes presentó un nivel equivalente a 17.1% del gasto total, proporción significativamente superior a la mediana del GEF de 8.0%.

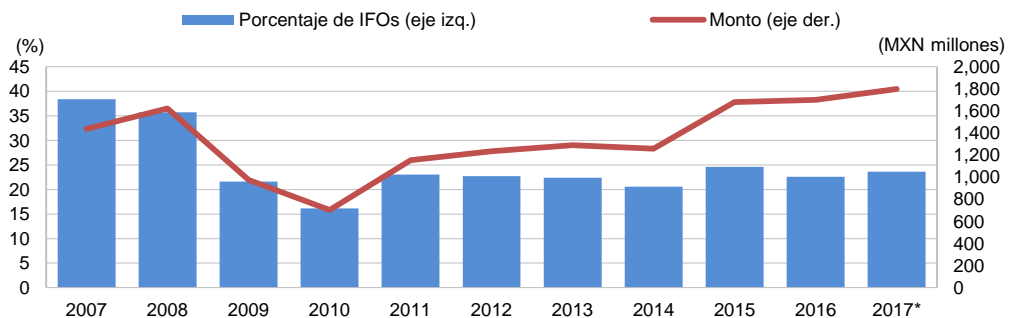
En 2016, se registró una inversión total de MXN2,845 millones, financiada en 40% a través de recursos estatales y el resto, con ingresos federales. La inversión representó 13% de los egresos totales del Estado en el año. En su composición, destacan obras en carreteras y vialidades, centros comunitarios, hospitales, infraestructura educativa, cultural y turística.

Para 2017, Aguascalientes estima una inversión total de MXN2,016 millones, 60% de esta financiada a través de recursos federales. En el programa de inversión, destacan los sectores de salud, infraestructura y desarrollo urbano, así como comunicaciones y transporte. Espera que con el Programa Nacional de Infraestructura se genere inversión superior a MXN14,000 millones en proyectos de infraestructura, energía, salud y turismo.

Ahorro Interno

Como resultado del crecimiento del GO por encima del registrado en los IFOs, el AI como proporción de los ingresos disponibles mostró un decrecimiento y se ubicó en 22.6% (24.6% en 2015). No obstante, esta proporción sigue siendo favorable respecto a la mediana del GEF en el mismo nivel de calificación (15.7%). La tmac del GO y de los IFOs en los últimos 5 años ha sido la misma, 8.6%, por lo que el AI, a pesar de mostrar movimientos interanuales, se ha mantenido estable en los últimos cinco ejercicios.

Niveles de Ahorro Interno



*Presupuesto.
Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

La ratificación 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 Acción Nacional. Inició su gestión el 1 de diciembre de 2016 y finalizará el 30 de septiembre de 2021. La administración anterior (período 2010–2016) estuvo a cargo del Partido Revolucionario Institucional.

En lo que va de la administración actual, 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 (PED) 2016–2022 presenta estrategias generales que dan continuidad a las buenas prácticas de administraciones anteriores. Dentro de varios de los temas que se agendan en PED, se pretende crear el Instituto de Planeación del Estado de Aguascalientes y el Instituto de Movilidad y Transporte del Estado de Aguascalientes.

En 2016, se reformó Ley de Presupuesto, Gasto Público y Responsabilidad Hacendaria, para crear el Fondo de Estabilización del Estado de Aguascalientes. Dicho fondo opera a través de un fideicomiso público irrevocable y tiene como objetivo crear una reserva financiera que puede ser usada para compensar disminuciones en participaciones y en el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF); de no suceder lo anterior, sus excedentes podrían dirigirse al pago de deuda o a financiar proyectos no contemplados en el presupuesto de egresos.

La administración tiene un enfoque profesional. El personal en la Secretaría de Finanzas cuenta con experiencia amplia en el sector; la estabilidad en el personal de nivel medio operativo le ha brindado operatividad y continuidad a los trabajos de gestión y administración. El Estado tiene sistemas de información contable que le permiten generar información detallada y oportuna. Esto coadyuva a una planeación multianual confiable y contribuyen al cumplimiento de las disposiciones referentes a la armonización contable. Aguascalientes fue la primera entidad subnacional en México que cuenta con calificación en escala internacional de largo plazo en moneda local por parte de Fitch de 'BBB+'.

Contexto Socioeconómico

El Estado está localizado en la región central de México y se conforma de 11 municipios. Para finales de 2015, su población se estimaba en 1.31 millones de habitantes (1.1% de la población nacional). La concentración urbana principal se da en el área metropolitana, conformada por los municipios de Aguascalientes (capital del Estado), Jesús María y San Francisco de los Romo. La población en estos tres municipios representó aproximadamente 80% del total de la población estatal.

De acuerdo con el Consejo Nacional de Población, el Estado tiene un grado de marginación bajo, en términos de calidad habitacional, educación y cobertura de servicios básicos. Se clasifica como el quinto estado menos marginado de todas las entidades federativas del país.

Indicadores Socioeconómicos del Estado de Aguascalientes

	Estado de Aguascalientes	Nacional ^a	Posición ^b
Población ₂₀₁₅ (Millones de habitantes)	1.313	1.10%/nac.	27
Porcentaje de Población Urbana (%)	80.8%	76.8% nac.	15
PIBE ₂₀₁₅ (USD millones)	10,712	1.24%/nac.	25
PIBE per Cápita ₂₀₁₅ (USD)	8,161	1.13x nac.	10
Tasa Empleo Formal (API/PEA) ₂₀₁₆ (%)	51.9%	34.9% nac.	5
Crecimiento API (tmaC ₂₀₁₂₋₂₀₁₆) (%)	8.8%	7.7% nac.	10
Nivel Marginación (Conapo ₂₀₁₀)	Bajo	n.a.	5
Cobertura de Agua Potable ₂₀₁₅ (%)	98.6%	92.5% nac.	1
Cobertura de Alcantarillado ₂₀₁₅	98.5%	91.4% nac.	2
Cobertura de Tratamiento ₂₀₁₅	83.7%	57.0% nac.	7

^a Comparación con el promedio/nivel nacional, o participación en el total nacional. ^b Posición respecto a los 32 entidades federativas. PIBE: producto interno bruto estatal. API: Asegurados Permanentes en el IMSS. PEA: población económicamente activa. nac.: nacional. n.a.: no aplica.

Fuentes: Inegi, Conapo, IMSS, Conagua, Banco de México, STPS y estimaciones de Fitch.

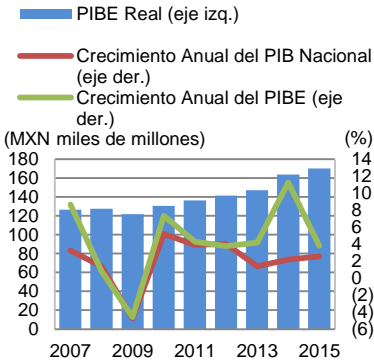
México y Estado de Aguascalientes



El crecimiento económico del Estado en el período de análisis (2006–2015) sobresale al ser superior o muy similar al indicador nacional. Dicho dinamismo ha sido robusto durante el período 2010–2016, al destacar un registro de crecimiento promedio anual de 5.8% que coloca al Estado en la primera posición nacional en este rubro. El crecimiento económico en 2016 fue de 6.8% y ubicó a la entidad en la segunda posición nacional. De acuerdo con el indicador trimestral de la actividad económica estatal, para 2017, el crecimiento en la actividad económica del Estado será positivo, con un incremento de 4.2%, manteniéndose superior al indicador nacional.

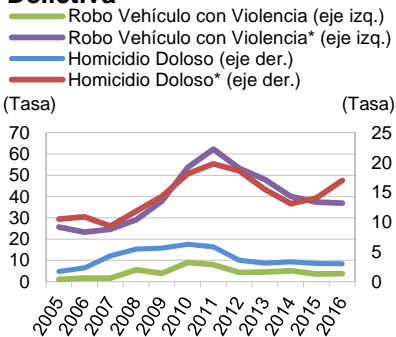
El dinamismo económico estatal se ha reflejado en una mejora en los indicadores de empleo, al registrar una tasa elevada de empleo formal y un crecimiento alto del número de asegurados permanentes en el Instituto Mexicano del Seguro Social. Entre 2010 y marzo de 2017,

Crecimiento del PIBE



Nota: PIBE Real con base en 2008.
Fuente: Inegi.

Indicadores de Incidencia Delictiva



*Nacional. Nota: Tasas por cada 100 mil habitantes.
Fuente: Secretaría de Gobernación.

Aguascalientes disminuyó su tasa de desocupación 3.3%, registrando niveles cercanos al indicador nacional.

Las actividades principales de la entidad se concentran en los sectores secundario y terciario. Dentro del sector secundario, la industria manufacturera destaca por los sectores de maquinaria y equipo de transporte. De la actividad terciaria, sobresalen el comercio y los servicios inmobiliarios.

En el período analizado, el índice de producción manufacturera ha incrementado 3.6x más que el promedio nacional. El éxito en el sector manufacturero se debe al desarrollo de *clusters* en sus industrias principales, la disponibilidad de mano de obra calificada y los índices delictivos bajos, entre otros factores. Asimismo, se beneficia de una posición geográfica estratégica en el país y de una red de comunicaciones eficiente. Actualmente, Aguascalientes cuenta con 19 parques industriales: 12 estatales, dos municipales y cinco privados. Su nivel alto de industrialización ha beneficiado a la situación socioeconómica estatal.

La inversión extranjera directa de 2012 a 2016 promedió USD488.5 millones anuales. Específicamente en 2016, la cantidad fue de USD447.1 millones. Para 2017, existen 24 proyectos de inversión importantes, 11 de los cuales son nuevos y 13, expansiones de proyectos o empresas existentes. El Estado espera que estos proyectos generen alrededor de 4,530 empleos nuevos y signifiquen una inversión total de USD574 millones. La expectativa para los siguientes años es positiva, pues muchos de los beneficios generados por los proyectos se reflejarán en el corto y mediano plazo.

El sector receptor principal de dicha inversión ha sido el automotriz; la mayor parte de la inversión es de origen japonés. En 2014, Nissan anunció una inversión conjunta con Daimler para la fabricación de vehículos Infiniti y Mercedes Benz, la cual se espera comience en 2017. Esto es adicional a la inversión de la misma compañía en una planta nueva, la cual fue inaugurada a finales de 2013 y permitirá a la empresa japonesa alcanzar una producción anual de 850,000 vehículos. En conjunto, la inversión asciende a USD2,385 millones. Se espera que lo anterior fortalezca la economía de la entidad, dado que se estima que la inversión generará alrededor de 11,600 empleos directos.

Aguascalientes presenta tasas muy bajas de incidencia delictiva, lo cual contribuye al entorno favorable de inversiones. Según datos de la Secretaría de Gobernación, a 2016, la tasa de homicidios dolosos por cada 100,000 habitantes fue de 3.0, siendo la segunda más baja en el país y significativamente inferior al indicador nacional de 17. La tasa de robo de vehículo con violencia fue de 3.8, mucho menor que la tasa nacional de 36.9.

De acuerdo con el informe *Doing Business en México 2016*, publicado por el Banco Mundial, el estado de Aguascalientes ocupa el primer lugar a nivel nacional por su facilidad para hacer negocios. El mismo menciona el registro de propiedades como un aspecto favorable, así como el manejo de permisos de construcción.

Anexo A

Estado de Aguascalientes

(MXN millones)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ^a
Estado de Origen y Aplicación de Recursos						
Ingresos Totales	15,783.9	17,822.4	19,072.6	20,660.7	21,692.8	18,130.3
Ingresos Estatales	1,142.1	1,224.9	1,315.3	1,471.3	1,484.6	1,682.3
-- Impuestos	655.3	837.0	857.4	924.0	926.4	773.9
-- Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	486.8	387.9	457.9	547.3	558.2	908.4
Ingresos Federales	14,641.8	16,597.5	17,757.4	19,189.4	20,208.2	16,448.9
Participaciones Federales	5,675.2	6,001.0	6,312.7	7,000.1	7,898.9	7,636.7
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	8,966.6	10,596.5	11,444.7	12,189.4	12,309.3	8,812.3
Egresos Totales	16,207.8	17,266.7	19,641.8	19,966.6	22,073.2	19,332.8
Gasto Primario	16,039.2	17,052.5	19,418.9	19,732.3	21,863.3	19,119.6
Gasto Corriente	1,538.7	1,601.9	1,680.6	1,796.8	1,660.8	1,635.8
Transferencias Totales	10,714.1	12,084.3	13,164.1	14,934.8	17,312.9	15,467.5
-- Transferencias a Municipios y Etiquetadas	8,059.5	9,215.9	10,003.5	11,588.0	13,135.9	11,275.7
-- Transferencias No Etiquetadas	2,654.6	2,868.4	3,160.7	3,346.8	4,177.0	4,191.8
Inversión Total	3,786.3	3,366.3	4,574.2	3,000.7	2,844.6	2,016.3
-- Inversión No Etiquetada	1,423.3	1,000.2	1,074.9	1,029.0	1,115.5	1,209.8
-- Inversión Etiquetada (Ramo 33 y Otros Convenios)	2,363.0	2,366.1	3,499.3	1,971.7	1,729.1	806.5
Adefas	-	-	-	-	-	1.0
Balance Primario	(255.3)	769.8	(346.3)	928.4	(170.6)	(989.4)
(-) Intereses	168.6	214.2	222.9	234.3	209.9	213.1
Balance Financiero	(423.9)	555.6	(569.1)	694.1	(380.5)	(1,202.5)
(-) Amortizaciones de Deuda Corto Plazo	-	-	-	-	-	-
(-) Amortizaciones de Deuda Largo Plazo	(48.8)	(58.1)	(68.9)	(102.4)	(282.0)	(84.6)
(+) Disposiciones de Deuda	491.1	208.7	-	180.0	154.1	-
Balance Fiscal	18.4	706.2	(638.0)	771.7	(508.4)	(1,287.1)
Efectivo al Final del Período	1,338.5	2,049.1	1,499.5	2,220.9	1,709.1	n.d.
Indicadores Relevantes						
Deuda Directa Corto Plazo	-	-	-	-	-	n.d.
Deuda Directa Largo Plazo (DD LP)	2,377.6	2,319.7	2,250.8	2,148.7	1,884.9	n.d.
Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF) ^b	491.0	-	-	-	-	n.d.
Deuda Indirecta	-	-	-	-	-	n.d.
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) ^c	5,428.1	5,760.3	6,100.8	6,823.1	7,539.5	7,627.4
Gasto Operacional (GO) ^d	4,193.3	4,470.3	4,841.3	5,143.5	5,837.8	5,827.6
Ahorro Interno (AI) ^e	1,234.8	1,290.0	1,259.5	1,679.6	1,701.7	1,799.8
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	7.2	6.9	6.9	7.1	6.8	9.3
GO/IFOs (%)	77.3	77.6	79.4	75.4	77.4	76.4
AI/IFOs (%)	22.7	22.4	20.6	24.6	22.6	23.6
Inversión Total/Gasto Total (%)	23.4	19.5	23.3	15.0	12.9	10.4
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD LP + ODF)/IFOs (x)	0.53	0.40	0.37	0.31	0.25	n.d.
(DD LP + ODF)/AI (x)	2.32	1.80	1.79	1.28	1.1	n.d.
Intereses/IFOs (%)	3.1	3.7	3.7	3.4	2.8	2.8
Intereses/AI (%)	13.7	16.6	17.7	13.9	12.3	11.8
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones LP)/IFOs (%)	4.0	4.7	4.8	4.9	6.5	3.9
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones LP)/AI (%)	17.6	21.1	23.2	20.0	28.9	16.5

^a Presupuesto. ^b Fideicomisos de Financiamiento u otras deudas. ^c IFOs = ingresos estatales + participaciones federales del Estado (excluyendo las correspondientes a municipios) + otros ingresos federales disponibles. ^d GO = gasto corriente + transferencias no etiquetadas. ^e AI = IFOs - GO. n.d.: no disponible. x: veces.

Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

Anexo B

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

	Estado de Aguascalientes		Medianas ^a			
	2015	2016	GEF 2015	AAs 2015	As 2015	BBBs 2015
Finanzas Públicas						
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	7.1	6.8	8.3	7.7	8.3	5.5
Ingresos Propios per Cápita (MXN)	1,121	1,107	1,303	1,121	1,230	944
Impuesto Sobre Nóminas Per Cápita (MXN)	542	587	389	399	386	188
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios/IFOs) (%)	21.6	19.7	23.9	21.6	23.9	19.5
Gasto Corriente/IFOs (%)	26.3	22.0	48.0	46.7	46.1	51.1
Gasto Operacional/IFOs (%)	75.4	77.4	87.2	84.3	87.5	88.3
Inversión Total/Gasto Total (%)	15.0	12.9	6.6	10.0	6.0	4.1
Inversión Total/Gasto Total Promedio 3Y (%)	19.3	17.1	8.0	6.9	8.3	6.8
Inversión Total Per Cápita (MXN)	2,286	2,122	1,253	919	1,529	586
Ahorro Interno (MXN millones)	1,680	1,702	1,704	1,956	1,543	1,739
Ahorro Interno/IFOs (%)	24.6	22.6	12.8	15.7	12.5	11.7
Ahorro Interno/IFOs Promedio 3Y (%)	22.6	22.6	12.0	22.6	11.1	15.1
Caja/Ingresos Totales (%)	10.7	7.9	6.9	10.7	6.9	6.9
Endeudamiento y Sostenibilidad						
(Deuda Directa + Otras Deudas Consideradas por Fitch)/IFOs (x)	0.31	0.25	0.47	0.18	0.44	0.93
(Deuda Directa + Otras Deudas Consideradas por Fitch)/Ahorro Interno (x)	1.28	1.11	4.26	1.28	4.38	9.19
(Deuda Directa + Otras Deudas Consideradas por Fitch)/Ahorro Interno promedio 3Y (x)	1.62	1.39	5.27	1.52	4.68	6.74
Servicio de la Deuda/IFOs (%)	4.9	6.5	5.7	4.5	5.3	11.6
Servicio de la Deuda/AI (%)	20.0	28.9	64.5	20.9	56.3	79.2
Pago de Intereses/AI (%)	13.9	12.3	28.1	13.9	27.8	65.8
Pasivos No Bancarios						
Pasivo Circulante (MXN millones)	671	684	4,659	2,617	4,711	4,607
Pasivo Circulante/Gasto Primario*360 (días)	12	11	39	13	37	61
Pasivo Circulante/IFOs (%)	9.8	9.1	27.2	9.8	25.5	57.2
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.	30	3	18	5

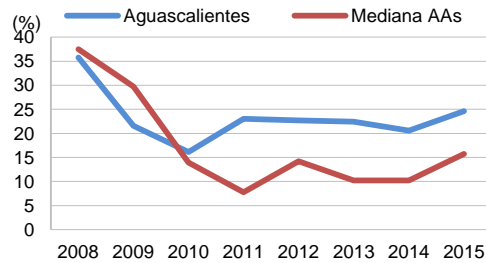
^a La segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex). 3Y: 3 años. n.a.: no aplica. x: veces.

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Anexo C Estado de Aguascalientes Comparativo con Pares

Ahorro Interno

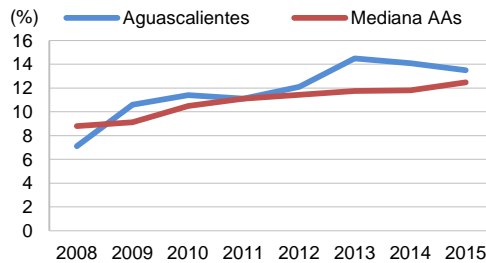
% / IFOS



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Impuestos

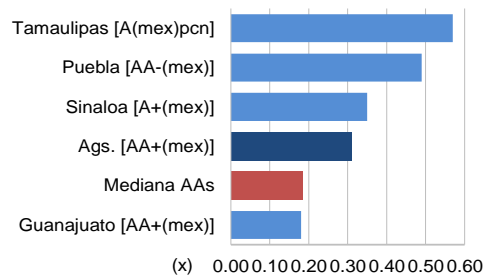
/ IFOS



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Deuda Largo Plazo (DD+ODF)

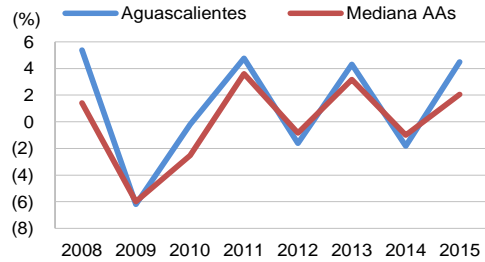
/IFOs



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Balance Primario

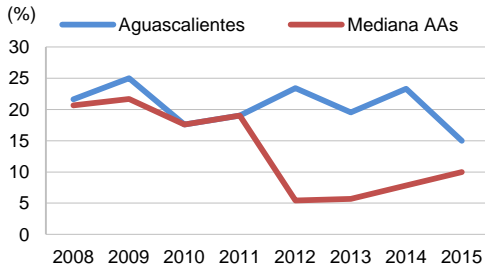
/ Ingresos Totales



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Inversión Total

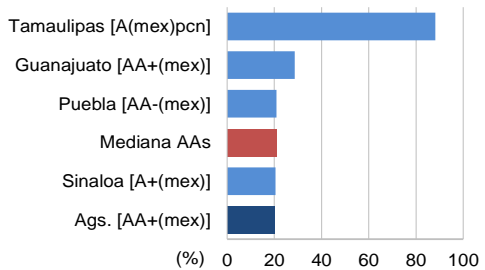
/ Gasto Total



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Servicio de la Deuda

/ Ahorro Interno



Fuente: Emisores y 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 2012–2016, presupuesto 2017 y avance al mes de marzo de 2017. 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 [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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 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. 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 © 2017 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".