

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 2015	31 dic 2014
IFOs	6,823	6,101
Deuda	2,149	2,251
Gasto Operacional (GO)	5,144	4,841
Ahorro Interno (AI)	1,680	1,260
AI/IFOs (%)	24.6	20.6
Inversión / GT (%)	15.0	23.3
Deuda/IFOs (x)	0.31	0.37
Deuda / AI (x)	1.28	1.79
Intereses / IFOs (%)	3.4	3.7
Serv. Deuda/IFOs (%)	4.9	4.8
Serv. Deuda/AI (%)	20.0	23.2

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

Ileana Guajardo
+52 (55) 8183 99910
ileana.guajardo@fitchratings.comNatali Etienne
+52 (55) 8183 99910
natalia.etienne@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Fortalecimiento Financiero: La administración actual 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 2016, la deuda directa de Aguascalientes presentó un saldo de MXN2,122 millones; de los cuales MXN2,078 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 definidos de deuda adicional.

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 su red eficiente de transporte. Asimismo, tiene indicadores socioeconómicos superiores al promedio nacional.

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 (ISSSPEA) 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 10.8% de los ingresos totales, proporción superior a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF) de 7.0%. 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 7.1% de los ingresos totales, proporción inferior a lo observado en la mediana del GEF de 8.8%.

Sensibilidad de las Calificaciones

Una mejora en la calificación soberana de México acompañada de un desempeño operativo sólido podría tener un impacto similar en la calificación en escala internacional de Aguascalientes. Los factores principales que, individualmente o en conjunto, podrían definir una acción negativa incluyen un incremento de deuda significativo (corto y/o largo plazo), así como un deterioro sustancial del AI y posición de liquidez.

Historial Crediticio

Fecha	Escala Nacional LP
28 may 2014	AA+(mex)
15 feb 2013	AA(mex)
1 abr 2011	AA-(mex)
25 nov 2002	AA(mex)
7 jun 2001	AA-(mex)

LP: largo plazo.
Fuente: Fitch.

Fecha	Escala Internacional, Moneda Local, LP
28 may 2014	BBB+
28 may 2013	BBB
27 feb 2013	BBB-

LP: largo plazo.
Fuente: Fitch.

Metodologías Relacionadas

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

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 por pensiones bajas

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 2016, la deuda directa del estado de Aguascalientes presentó un saldo de MXN2,122 millones. De estos, MXN2,078 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 de dos empréstitos de mediano plazo contratados con la banca de desarrollo, en cuyas condiciones destaca una tasa de interés fija y con vencimiento en 2016.

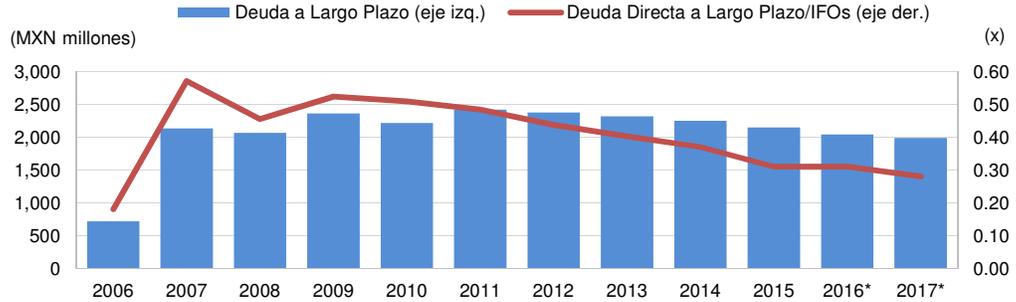
Deuda Pública del estado de Aguascalientes

(MXN millones; saldos al 31 de marzo de 2016)

	Monto	Instr.	Fuente de Pago	% Afectado	Calificación	Venc.
Deuda Directa Corto Plazo	-					
-- Banobras	39.0	Banc	FAFEF	25.0	n.a.	2016
-- Banobras	4.2	Banc	FAISE	25.0	n.a.	2016
-- Banorte	2,078.8	Banc	PFFG	19.0	n.a.	2031
Deuda Directa Largo Plazo	2,122.0					
Deuda Indirecta y/o Contingencias^a	-					
-- Banobras Profise	233.9	Banc	PFFG	1.3	n.a.	2032
-- Banobras Cupón Cero	645.9	Banc	PFFG	4.1	n.a.	2032
Deuda Cupón Cero	879.8					
Otras Deudas consideradas por Fitch (ODF)^b	-					

^a Deuda avalada a municipios y organismos. ^b Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF). 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. Fuente: Aguascalientes.

Endeudamiento



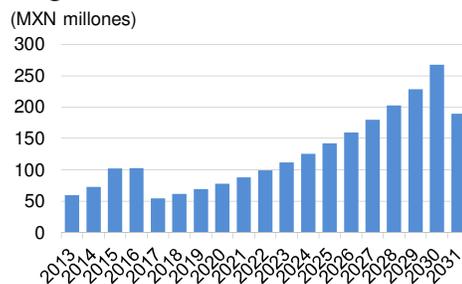
*Estimado.
Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

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 en su mayor parte en infraestructura pública relacionada con una inversión de la industria automotriz que impactó positivamente la región. El primero de los financiamientos se contrató hasta por MXN255.5 millones (ya ha 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 hasta por MXN800 millones (ya ha dispuesto MXN645.9 millones y se mantiene abierta la opción de ejercer el resto). 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 solamente 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.

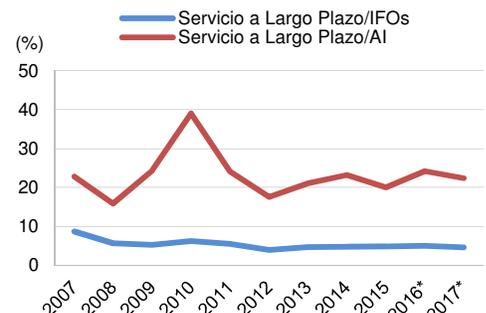
Al cierre de 2015, el indicador de apalancamiento resultó en un nivel equivalente a 0.31 veces (x) los IFOs, mientras que el servicio de la deuda representó 20% del AI. Como se puede apreciar en las siguientes gráficas, de acuerdo con el fortalecimiento financiero de la entidad y con las condiciones favorables de la deuda, Fitch estima que el servicio de la deuda resultaría en un nivel cercano a 20% del AI, en los próximos 2 años, lo cual es manejable y congruente con la calificación actual.

Perfil de Amortización Deuda a Largo Plazo



Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

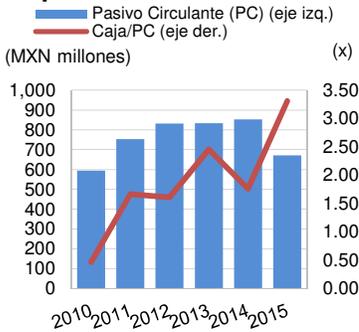
Sostenibilidad de la Deuda



*Estimado.
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 2015, tuvo un balance superavitario equivalente a 3.4% de los ingresos, de acuerdo con lo anterior, el efectivo disponible aumentó a un saldo de MXN2,221 millones (10.7% de los ingresos totales), al cierre del año, se mantiene en niveles elevados y compara favorablemente con la mediana del GEF de 7.0%.

Liquidez



Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

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. A diciembre de 2015, el número de afiliados al ISSSSPEA ascendió a 18,888 activos y 3,787 pensionados, considerando que la totalidad del magisterio y sus jubilados no son responsabilidad directa del Estado, al estar afiliado al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.

Es importante destacar la fortaleza administrativa que tiene ISSSSPEA, que 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.

Aguascalientes busca fortalecer al ISSSSPEA mediante acciones diversas establecidas por decretos publicados en febrero y septiembre de 2014, y en febrero y junio de 2015. Dichos decretos establecen acciones entre las que sobresalen el fortalecimiento del gobierno corporativo, el establecimiento de las unidades de inversión y de riesgo, así como 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 (Inagua). La entidad mantiene coberturas muy buenas de agua potable, alcantarillado y saneamiento; 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 2015, los ingresos totales registraron MXN20,661 millones, con un crecimiento de 8.3% respecto al ejercicio anterior.

Componentes Principales del Ingreso Total

(MXN millones nominales)	2011	2012	2013	2014	2015	% / IT 2015	tmac 2011-2015
-- Impuesto sobre Nóminas	273	316	612	650	711	3.4	27.0
-- Otros Impuestos	283	339	225	207	213	1.0	(6.9)
-- Otros Ingresos Estatales	403	487	388	458	547	2.7	7.9
Ingresos Estatales (IE)	960	1,142	1,225	1,315	1,471	7.1	11.3
Participaciones Federales	5,385	5,675	6,001	6,313	7,000	33.9	6.8
Aportaciones Federales (R-33)	5,691	6,055	6,400	6,754	8,377	40.5	10.1
Otros	2,984	3,177	4,470	4,983	4,112	18.5	8.6
Ingresos Totales (IT)	14,775	15,784	17,822	19,073	20,661	100.0	8.7
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	5,006	5,428	5,760	6,101	6,823	33.0	7.5

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 2011-2015, que se espera que se mantenga para los próximos ejercicios. En 2015, dichos ingresos sumaron MXN1,471 millones, cifra equivalente a 7.1% de los ingresos totales, pero inferior a la mediana del GEF de 8.8%.

La tendencia positiva en los ingresos propios ha sido impulsada por la implementación de acciones eficientes, tales como una recaudación mayor del Impuesto Sobre Nóminas (ISN) debido a una fiscalización y generación de empleo mayores. Asimismo, ha sido impulsada por 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 10.9%. Por su parte, en los últimos 3 años Aguascalientes recibió un monto importante de ingresos por convenios federales, promediando MXN4,233 millones en el período.

De acuerdo con el dinamismo de los ingresos propios y de los ingresos federales disponibles (IFOs), en los últimos 5 años, los IFOs de la entidad presentaron una tasa media anual (tmac) de 7.5%; estos registraron un monto de MXN6,823 millones al cierre de 2015. La administración proyecta que se mantendrá la tendencia positiva en los ingresos, al primer trimestre de 2016 los IFOs son superiores en 3.6%, en comparación con el mismo período del ejercicio anterior.

Gasto

En 2015, los egresos totales fueron de MXN19,967 millones. En el año, se generó un superávit financiero equivalente a 3.4% de los ingresos.

Componentes Principales del Gasto Total

(MXN millones nominales)	2011	2012	2013	2014	2015	% / GT 2015	tmac 2011-2015
-- Servicios Personales	982	1,127	1,170	1,203	1,278	6.4	6.8
-- Otros Gastos Corrientes	439	412	432	478	518	2.6	4.3
Gasto Corriente (GC)	1,421	1,539	1,602	1,681	1,797	9.0	6.0
Transferencias y Otros	12,164	13,077	14,450	16,663	16,907	85.6	8.6
Inversión Estatal	486	1,423	1,000	1,075	1,029	5.6	20.7
Pago de Intereses	140	169	214	223	234	1.2	13.7
Adefás	-	-	-	-	-	0.0	n.a.
Gasto Total (GT)	14,210	16,208	17,267	19,642	19,967	100.0	8.9
Gasto Operacional (GC + TNE)	3,853	4,193	4,470	4,841	5,144	25.8	7.5

tmac: tasa media anual de crecimiento. TNE: Transferencias No Etiquetadas. n.a.: no aplicable.
Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

En el período analizado, el GO mantuvo una tendencia de crecimiento inferior a la registrada en los IFOs. La disciplina presupuestal, implementada en los últimos años, ha logrado contener la tasa de crecimiento de dicho gasto, reflejándose en una flexibilidad financiera y de inversión estatal mayor.

Respecto a las acciones implementadas en materia de racionalización del gasto, se 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 reitera la importancia de dar continuidad a las medidas que permitan fortalecer el desempeño presupuestal y mantener una evolución controlada del GO. En este sentido, el Presupuesto de Egresos de 2016 plantea un control sobre dicho gasto; se prevé un crecimiento anual inferior de 2.4%, en el que se contempla mantener una disciplina en el gasto para enfrentar un posible entorno financiero adverso; y se consideran las erogaciones correspondiente al cambio de administración.

Inversión

Como parte de la estrategia financiera de la administración estatal actual, el nivel de inversión se ha incrementado significativamente. Para los últimos 3 años, el promedio de la inversión total de Aguascalientes presentó un nivel equivalente a 19.3% del gasto total, proporción significativamente superior a la mediana del GEF de 9.9%. Destaca el impulso registrado a través de una mezcla de financiamientos bancarios, fortalecimiento financiero e ingresos federales mayores.

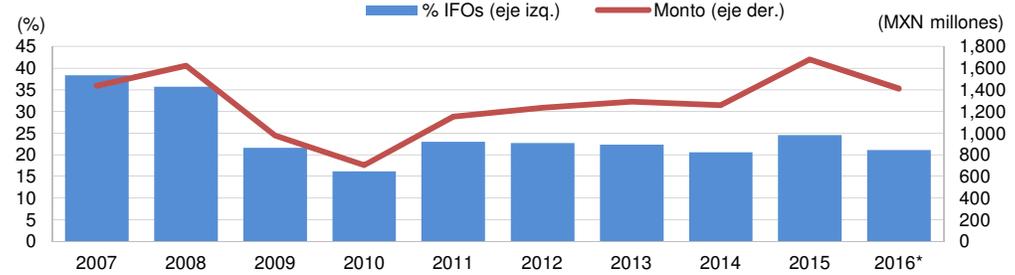
En 2015 se registró una inversión total de MXN3,000 millones, financiada en 30% a través de recursos estatales, y el resto con ingresos federales. La inversión representó 15% de los egresos totales del Estado en el año. En su composición, destacan obras en carreteras y vialidades, centros comunitarios, hospitales, infraestructura educativa, cultural y turística.

Para 2016, Aguascalientes estima una inversión total de MXN4,440 millones, siendo 70% 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. Se espera que con el 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, el gasto operacional ha presentado una tendencia de crecimiento inferior a la registrada en los IFOs, lo cual se ha reflejado en la flexibilidad financiera estatal.

Niveles de Ahorro Interno



*Presupuesto.

Fuente: Aguascalientes y cálculos de Fitch.

A partir de 2011, el AI ha tenido una recuperación progresiva; en el último ejercicio alcanzó MXN1,680 millones y, para los últimos 3 años, un nivel promedio equivalente a 22.6% de los IFOs; proporción significativamente superior a la mediana del GEF de 12.7%. 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 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). El próximo mes de junio se llevarán a cabo elecciones para definir a la siguiente administración estatal. Fitch dará seguimiento al proceso de transición, de acuerdo con procesos anteriores, no se esperan cambios significativos en las políticas financiera y de endeudamiento.

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 2010-2016 presenta estrategias generales, que dan continuidad a las buenas prácticas de administraciones anteriores.

Entre las diferentes políticas y acciones se ha enfatizado 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 presentó 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.

Para este año se reformó Ley de Presupuesto, Gasto Público y Responsabilidad Hacendaria, para crear el Fondo de Estabilización del Estado de Aguascalientes. Dicho fondo operará 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 FEIEF, o de no presentarse lo anterior, sus excedentes pueden 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. Asimismo, 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 (Conapo), el Estado tiene un grado de marginación bajo, en términos de calidad habitacional, educación y cobertura de servicios básicos. Aguascalientes se encuentra clasificado 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
% Población Urbana	80.8%	76.8% nac.	15
PIBE (USD millones) ²⁰¹⁴	10,306	1.22%/nac.	25
PIBE per cápita (USD) ²⁰¹⁴	7,852	1.11x nac.	10
Tasa Empleo Formal (API/PEA) ²⁰¹⁵	44.9%	28.6% nac.	5
Crecimiento API (tmac ²⁰¹¹⁻²⁰¹⁵)	6.2%	3.8% nac.	1
Nivel Marginación (Conapo ²⁰¹⁰)	Bajo	n.a.	5
Cobertura de Agua Potable ²⁰¹⁴	98.9%	92.4% nac.	2
Cobertura de Alcantarillado ²⁰¹³	98.4%	90.9% nac.	2
Cobertura de Tratamiento ²⁰¹³	100%	50.2% nac.	1

^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. n.a.: no aplica.

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

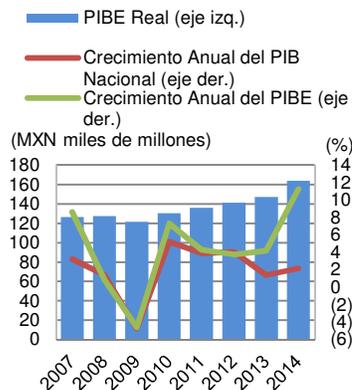
El crecimiento económico del Estado en el período de análisis (2006-2014) sobresale al ser superior o muy similar al indicador nacional. Dicho dinamismo ha sido robusto durante el período 2010-2014, destacando el crecimiento de 11.3% registrado en 2014. De acuerdo con el indicador trimestral de la actividad económica estatal (ITAEE), para 2015, el crecimiento en la actividad económica del Estado será positivo, con un incremento de 4.3%, manteniéndose superior al indicador nacional de 2.5%.

El dinamismo económico estatal se ha reflejado en una mejora en los indicadores de empleo, al registrar una tasa elevada de empleo formal y crecimiento alto del número de Asegurados Permanentes en el IMSS. Entre 2010 y febrero de 2016, Aguascalientes ha disminuido 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 la administración actual, el índice de producción manufacturera se ha incrementado 3.6x más que el promedio nacional. El éxito en el sector manufacturero se debe al desarrollo de *clusters* en

Crecimiento del PIBE



Nota: PIB Real, base 2008. PIBE: PIB estatal.

Fuente: Inegi.

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 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 (IED) de 2011 a 2015 promedió USD401.2 millones anuales. Específicamente en 2015, la cantidad fue de USD507.2 millones. En el período de la administración se concretaron una cartera de 138 proyectos, que representan la generación de 46,000 empleos. 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. La estrategia busca impulsar a todos los sectores económicos y regiones; entre algunos de los proyectos con los que se busca impulsar al sector primario se encuentra un agroparque industrial.

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, que 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 le 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 genere alrededor de 11,600 empleos directos.

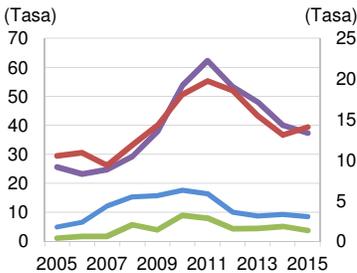
Aguascalientes presenta tasas muy bajas de incidencia delictiva, lo cual contribuye al entorno favorable de inversiones. Según datos de la Secretaría de Gobernación, para 2015, la tasa de homicidios dolosos por cada 100,000 habitantes fue de 3.0, segunda más baja en el país y significativamente inferior al indicador nacional, de 14.1. La tasa de robo de vehículo con violencia fue de 3.7 y es significativamente inferior a la tasa nacional, de 37.3.

De acuerdo con el informe *Doing Business en México 2014*, publicado por el Banco Mundial, la ciudad de Aguascalientes ocupa el segundo lugar a nivel nacional por su facilidad para hacer negocios. Este menciona el registro de propiedades como un aspecto favorable, así como el manejo de permisos de construcción.

Indicadores de Incidencia Delictiva

Tasas por cada 100 mil habitantes

- Robo de Vehículo con Violencia (eje izq.)
- Robo de Vehículo con Violencia (Nacional)
- Homicidio Doloso (eje der.)
- Homicidio Doloso (Nacional)



Fuente: Secretaría de Gobernación.

Anexo A

Estado de Aguascalientes

(MXN millones)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ^a
Estado de Origen y Aplicación de Recursos						
Ingresos Totales	14,775.2	15,783.9	17,822.4	19,072.6	20,660.7	16,927.6
Ingresos Estatales	959.8	1,142.1	1,224.9	1,315.3	1,471.3	1,200.3
-- Impuestos	556.6	655.3	837.0	857.4	924.0	697.7
-- Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	403.2	486.8	387.9	457.9	547.3	502.6
Ingresos Federales	13,815.4	14,641.8	16,597.5	17,757.4	19,189.4	15,727.3
Participaciones Federales	5,384.7	5,675.2	6,001.0	6,312.7	7,000.1	7,178.0
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	8,430.7	8,966.6	10,596.5	11,444.7	12,189.4	8,549.3
Egresos Totales	14,210.4	16,207.8	17,266.7	19,641.8	19,966.6	16,802.8
Gasto Primario	14,070.1	16,039.2	17,052.5	19,418.9	19,732.3	16,594.1
Gasto Corriente	1,420.9	1,538.7	1,601.9	1,680.6	1,769.8	1,666.8
Transferencias Totales	9,945.2	10,714.1	12,084.3	13,164.1	14,934.8	13,509.1
-- Transferencias a Municipios y Etiquetadas	7,513.3	8,059.5	9,215.9	10,003.5	11,588.0	9,908.1
-- Transferencias No Etiquetadas	2,432.0	2,654.6	2,868.4	3,160.7	3,346.8	3,601.0
Inversión Total	2,703.9	3,786.3	3,366.3	4,574.2	3,000.7	1,418.2
-- Inversión No Etiquetada	485.6	1,423.3	1,000.2	1,074.9	1,029.0	822.5
-- Inversión Etiquetada (Ramo 33 y Otros Convenios)	2,218.3	2,363.0	2,366.1	3,499.3	1,971.7	595.8
Adefas	-	-	-	-	-	-
Balance Primario	705.1	(255.3)	769.8	(346.3)	928.4	333.5
(-) Intereses	140.3	168.6	214.2	222.9	234.3	208.6
Balance Financiero	564.8	(423.9)	555.6	(569.1)	694.1	124.8
(-) Amortizaciones de Deuda Corto Plazo	-	-	-	-	-	-
(-) Amortizaciones de Deuda Largo Plazo	(138.2)	(48.8)	(58.1)	(68.9)	(102.4)	(124.8)
(+) Disposiciones de Deuda	342.0	491.1	208.7	-	180.0	-
Balance Fiscal	768.6	18.4	706.2	(638.0)	771.7	-
Efectivo al Final del Período	1,255.7	1,338.5	2,049.1	1,499.5	2,220.9	n.d.
Indicadores Relevantes						
Deuda Directa Corto Plazo	-	-	-	-	-	n.d.
Deuda Directa Largo Plazo	2,422.6	2,377.6	2,319.7	2,250.8	2,148.7	n.d.
Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF) ^b	-	491.0	-	-	-	n.d.
Deuda Indirecta (DI)	-	-	-	-	-	n.d.
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) ^c	5,006.4	5,428.1	5,760.3	6,100.8	6,823.1	6,678.9
Gasto Operacional (GO) ^d	3,852.9	4,193.3	4,470.3	4,841.3	5,143.5	5,267.8
Ahorro Interno (AI) ^e	1,153.5	1,234.8	1,290.0	1,259.5	1,679.6	1,411.1
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	6.5	7.2	6.9	6.9	7.1	7.1
GO/IFOs (%)	77.0	77.3	77.6	79.4	75.4	78.9
AI/IFOs (%)	23.0	22.7	22.4	20.6	24.6	21.1
Inversión Total/Gasto Total (%)	19.0	23.4	19.5	23.3	15.0	8.4
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD LP + ODF)/IFOs (x)	0.48	0.53	0.40	0.37	0.31	n.d.
(DD LP + ODF)/Ahorro Interno (x)	2.10	2.32	1.80	1.79	1.28	n.d.
Intereses/IFOs (%)	2.8	3.1	3.7	3.7	3.4	3.1
Intereses/Ahorro Interno (%)	12.2	13.7	16.6	17.7	13.9	14.8
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones LP)/IFOs (%)	5.6	4.0	4.7	4.8	4.9	5.0
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones LP)/AI (%)	24.1	17.6	21.1	23.2	20.0	23.6

^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 Ahorro Interno = 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)

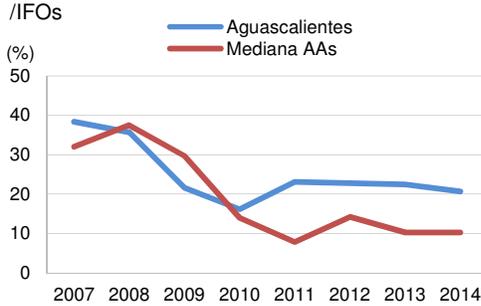
	Estado de Aguascalientes		Medianas ^a			
	2014	2015	GEF	AAs	As	BBBs
			2014	2014	2014	2014
Finanzas Públicas						
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	6.9	7.1	8.8	10.8	7.4	8.8
Ingresos Propios Per Cápita (MXN)	1,019	1,121	1,326	1,324	1,228	1,179
Impuesto Sobre Nóminas Per Cápita (MXN)	504	542	351	458	342	233
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios/IFOs) (%)	21.6	21.6	24.4	27.0	23.7	25.7
Gasto Corriente/IFOs (%)	27.5	26.3	46.1	44.1	44.8	50.2
Gasto Operacional/IFOs (%)	79.4	75.4	86.0	89.8	85.8	86.5
Inversión Total/Gasto Total (%)	23.3	15.0	9.6	7.8	9.5	8.1
Inversión Total/Gasto Total Promedio 3Y (%)	22.0	19.3	9.9	7.0	11.1	8.5
Inversión Total Per Cápita (MXN)	3,091	2,832	1,350	885	1,678	942
Ahorro Interno (MXN millones)	1,260	1,680	1,995	1,340	1,837	4,019
Ahorro Interno/IFOs (%)	20.6	24.6	14.0	10.2	14.2	13.5
Ahorro Interno/IFOs Promedio 3Y (%)	21.9	22.6	12.7	14.7	11.3	15.7
Caja/Ingresos Totales (%)	7.9	10.7	7.0	7.6	5.4	6.0
Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD + ODF)/IFOs (x)	0.37	0.31	0.47	0.30	0.43	0.94
(DD + ODF)/Ahorro Interno (x)	1.79	1.28	3.60	1.64	2.71	5.78
(DD + ODF)/Ahorro Interno promedio 3Y (x)	1.78	1.52	4.27	1.53	3.41	6.69
Servicio de la Deuda/IFOs (%)	4.8	4.9	5.2	4.5	4.7	10.4
Servicio de la Deuda/AI (%)	23.2	20.0	48.4	18.5	48.4	58.8
Pago de Intereses/AI (%)	17.7	13.9	31.8	12.9	18.2	40.0
Pasivos No Bancarios						
Pasivo Circulante (MXN millones)	857	671	4,170	3,663	4,036	5,364
Pasivo Circulante/Gasto Primario*360 (días)	16	12	38	27	38	64
Pasivo Circulante/IFOs (%)	14.1	9.8	26.2	17.1	27.3	45.5
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	6	15	6

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

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

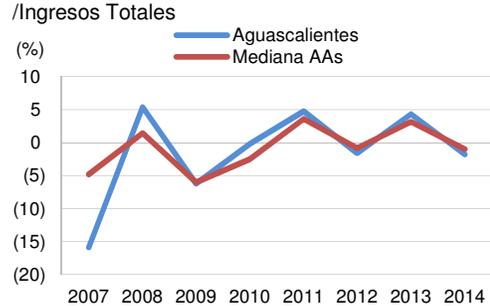
Anexo C
Estado de Aguascalientes
Comparativo con Pares

Ahorro Interno



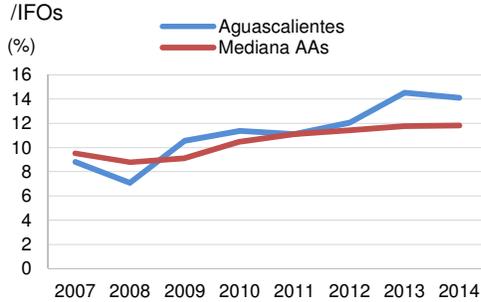
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Balance Primario



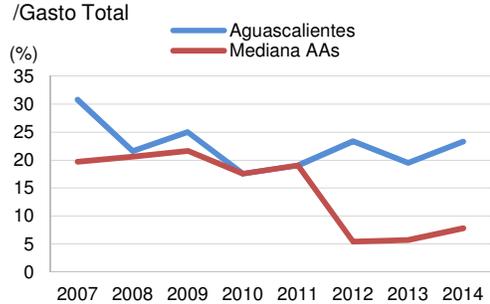
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Impuestos



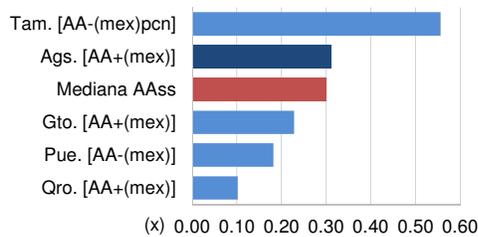
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Inversión Total



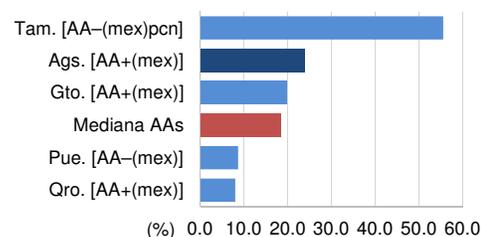
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Deuda Largo Plazo/IFOs Años 2014



Tam.: Tamaulipas. Ags.: Aguascalientes. Gto.: Guanajuato. Pue.: Puebla. Qro.: Querétaro. pcn: Perspectiva crediticia Negativa.
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Servicio de la Deuda LP 2014



Tam.: Tamaulipas. Ags.: Aguascalientes. Gto.: Guanajuato. Pue.: Puebla. Qro.: Querétaro. pcn: Perspectiva crediticia Negativa.
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 2011-2015, presupuesto 2016 y avance al mes de marzo de 2016. 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 © 2016 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 fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

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