

Estado de Guanajuato

Reporte de Calificación

Calificaciones

Escala Internacional,
Largo Plazo en Moneda Local

Calidad Crediticia BBB+

Escala Local, Largo Plazo

Calidad Crediticia AA+(mex)

Perspectivas Crediticias

Internacional de Largo Plazo Estable

Nacional de Largo Plazo Estable

Información Financiera

Estado de Guanajuato

(MXN millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
IFOs	34,044	30,653
Deuda	4,636	5,971
Gasto Operacional (GO)	30,853	24,576
Ahorro Interno (AI)	3,191	6,077
AI/IFOs (%)	9.4	19.8
Inversión/GT (%)	6.4	7.1
Deuda/IFOs (veces)	0.14	0.19
Deuda/AI (veces)	1.45	0.98
Intereses/IFOs (%)	1.3	0.8
Servicio Deuda/IFOs (%)	5.2	4.1
Servicio Deuda/AI (%)	55.5	20.9

IFOs – Ingresos fiscales ordinarios.

GT – Gasto total.

Fuente: Guanajuato y cálculos de Fitch.

Reporte Relacionado

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

Analistas

Ileana Guajardo
+52 (81) 8399-9100
ileana.guajardo@fitchratings.com

Scarlet Ballesteros
+52 (81) 8399-9100
scarlet.ballesteros@fitchratings.com

Factores Clave de la Calificación

Desempeño Financiero Sólido: La calificación del estado de Guanajuato de AA+(mex) refleja su desempeño financiero sólido, producto de políticas encaminadas al fortalecimiento fiscal y control del gasto. En los últimos 5 años, el Estado promedió un nivel de ahorro interno (AI, flujo libre para servir deuda o realizar inversión) cercano a MXN6,000 millones. Como resultado, el gasto por inversión se incrementó en dicho período.

Endeudamiento Manejable: Guanajuato destaca por su manejo prudente de endeudamiento y no registra créditos de corto plazo. Además, tiene un nivel bajo de pasivo circulante y cadenas productivas. A abril de 2018, la deuda directa de largo plazo ascendió a MXN4,181 millones. A inicios de este año, el Estado realizó el proceso competitivo para la contratación de deuda por MXN2,088 millones. Considerando lo anterior, Fitch Ratings estima que el Estado mantendrá su nivel bajo de apalancamiento y sostenibilidad alta de deuda en los próximos años.

Perfil Socioeconómico Fuerte: Guanajuato tiene una posición geográfica privilegiada y una economía dinámica y diversificada, con una generación alta de empleos nuevos. Además, es un estado atractivo para inversión extranjera. Según información a 2016, se posiciona como la sexta economía del país; su producto interno bruto estatal (PIBE) per cápita representaba 83% del indicador nacional y destaca por su aportación en el sector manufacturero.

Posición Satisfactoria de Liquidez: El Estado registró saldos de caja muy favorables al cierre de 2017; la caja representó 15.4% de los ingresos totales. Un porcentaje alto de estos son recursos de libre disposición, por lo que la entidad tendría una respuesta inmediata de efectivo en caso de alguna contingencia importante. Guanajuato tiene políticas de inversión establecidas, las cuales son definidas por un comité que da seguimiento a la composición del portafolio.

Contingencias Bajas en Materia de Pensiones y Jubilaciones: En cuanto a contingencias por pensiones, Guanajuato ocupa una posición muy buena respecto a otros estados mexicanos. El sistema de pensiones de los trabajadores del Estado está a cargo del Instituto de Seguridad Social del Estado de Guanajuato (ISSEG). La posición financiera del ISSEG es muy favorable y los resultados de su valuación actuarial más reciente reflejan suficiencia hasta los años 2044 y 2081, considerando un rendimiento de 3% y 5% real, respectivamente.

Dependencia Relativa de Ingresos Federales: Los ingresos estatales tuvieron un dinamismo alto en los últimos 5 años, representando 8.8% de los ingresos totales. La dependencia de recursos federales, característica común en los estados de México, limita la calificación.

Sensibilidad de la Calificación

Los factores principales que, individualmente o en conjunto, podrían definir una acción negativa de calificación incluyen un incremento significativo de deuda (corto y/o largo plazo) y un deterioro sustancial y consistente del AI.

Historial Crediticio

Fecha	Escala Nacional de Largo Plazo
27 jun 2014	AA+(mex)
6 jul 2012	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	Estable

^a Relativo a la calificación en escala nacional.
Fuente: Fitch.

Principales Fortalezas

- Indicador bajo de endeudamiento y sostenibilidad de deuda alta, considerando los planes de financiamiento
- Buen nivel de ahorro interno
- Posición de liquidez fuerte y deuda no bancaria baja
- Políticas de recaudación sólidas y dinamismo en los ingresos locales
- Contingencias reducidas en materia de pensiones y jubilaciones, que lo posicionan favorablemente respecto a las entidades subnacionales del país

Principales Debilidades

- Dependencia de ingresos federales, característica común en los estados mexicanos

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

Deuda Pública del Estado de Guanajuato

(MXN millones; saldos al 30 de abril de 2018)

	Monto	Instrumento	Fuente de Garantía	Porcentaje Afectado (%)	Calificación	Vencimiento
Deuda Directa de Corto Plazo						
HSBC	15.2	Banc.	PFFG	1.17	N.A.	2018
Banamex	53.7	Banc.	PFFG	4.95	N.A.	2018
Scotiabank	41.7	Banc.	PFFG	3.62	N.A.	2018
Bajío	64.8	Banc.	PFFG	8.28	N.A.	2019
HSBC	53.3	Banc.	PFFG	2.96	N.A.	2020
Banamex	363.5	Banc.	PFFG	8.42	N.A.	2020
Banamex	123.5	Banc.	PFFG	2.08	N.A.	2021
BBVA Bancomer	178.6	Banc.	PFFG	2.89	N.A.	2021
BBVA Bancomer	155.6	Banc.	PFFG	3.89	N.A.	2022
Banamex	155.6	Banc.	PFFG	7.50	N.A.	2022
Banamex	129.5	Banc.	PFFG	3.20	N.A.	2022
Banobras	304.4	Banc.	PFFG	17.25	N.A.	2022
BBVA Bancomer	613.3	Banc.	PFFG	11.40	N.A.	2024
Banamex	1,928.0	Banc.	PFFG	7.56	N.A.	2031
Deuda Directa de Largo Plazo	4,180.6	—	—	—	—	—
Deuda Indirecta y/o Contingente^a	—	—	—	—	—	—

^a Deuda avalada a municipios y organismos. Banc. – Crédito bancario. PFFG – Participaciones Federales del Fondo General. N.A. – No aplicable.
Fuente: Guanajuato.

Metodologías Relacionadas

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

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017)

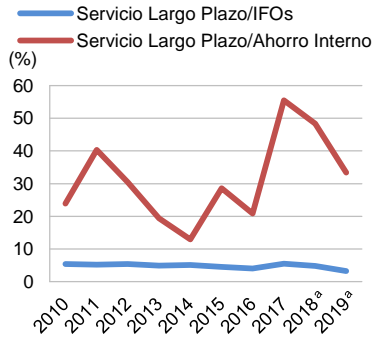
Al cierre de 2017, la deuda ascendió a MXN4,636 millones. El indicador de apalancamiento representó 0.14 veces (x) los ingresos disponibles (IFOs), nivel considerado como bajo por Fitch. El saldo de la deuda está compuesto por créditos con la banca comercial y la de desarrollo, con un perfil de vencimiento en el período 2018–2031. Los créditos que componen la deuda registran como

garantía un porcentaje de participaciones federales, correspondientes al Fondo General de Participaciones (FGP), afectado a un fideicomiso de administración y fuente de pago. El pago de capital se realiza con recursos del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) y del Impuesto sobre Nómina (ISN).

El servicio de la deuda fue por MXN1,772 millones, que representaron 55.5% del AI. Es importante mencionar que la administración prepago anticipadamente un financiamiento en 2017 y otro en el primer trimestre de 2018. La deuda no cuenta con cobertura de tasa de interés. Sin embargo, la administración monitorea constantemente las tasas y cuenta con liquidez elevada. El Estado no tiene abiertas líneas de crédito de corto plazo.

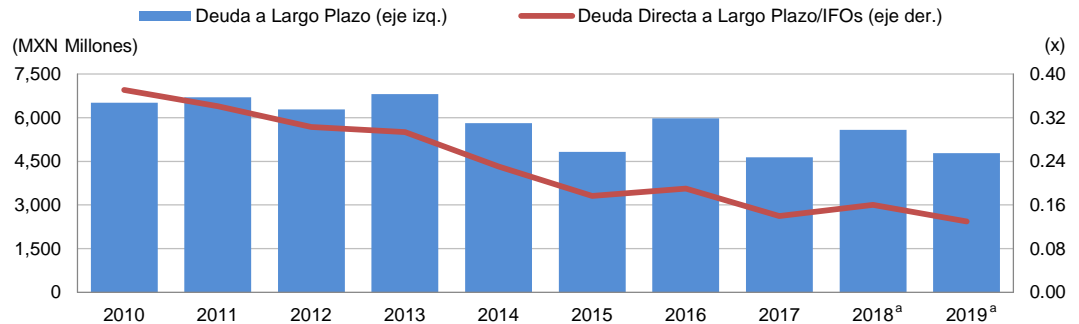
A inicios de este año, Guanajuato realizó el proceso competitivo para la contratación de deuda por MXN2,088 millones, en el cual resultó ganador BBVA Bancomer con una tasa de TIE+0.28, a un plazo de 15 años sin gracia y afectación de 6.39% de las participaciones a un fideicomiso de administración y fuente de pago. Por lo tanto, considerando esta disposición, el nivel de apalancamiento se mantiene bajo y el servicio de la deuda permanece por debajo del 50% del AI en 2018, tomando en cuenta el prepago realizado y un nivel conservador de AI.

Sostenibilidad de la Deuda



^aEstimado.
Fuente: Guanajuato y cálculos de Fitch.

Endeudamiento

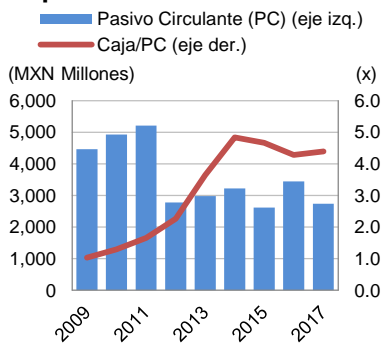


^aEstimado.
Fuente: Guanajuato y cálculos de Fitch.

Guanajuato tiene una línea de cadenas productivas abierta por MXN100 millones. El pasivo circulante es bajo; al cierre de 2017, el Estado registró un saldo equivalente a 12 días de gasto primario, operando con una política de pago de corto plazo.

Por otra parte, su posición de liquidez es muy sólida al contar con un nivel de caja alto y consistente. Al cierre de 2017, esta ascendió a MXN12,061 millones, equivalentes a 15.4% de los ingresos totales y 4.4x el pasivo circulante. Una parte importante de los recursos en caja son de libre disposición, por lo que el Estado tendría una respuesta inmediata de efectivo en caso de alguna contingencia importante. Guanajuato tiene políticas de inversión establecidas, las cuales son definidas por un comité que da seguimiento a la composición del portafolio.

Liquidez



Fuente: Guanajuato y cálculos de Fitch.

Contingencias

Fitch no percibe contingencias importantes en el tema de pensiones y abastecimiento de agua. El sistema de pensiones de los trabajadores del Estado está a cargo del ISSEG. En 2016, el instituto contaba con 59,701 trabajadores activos y 14,147 jubilados y pensionados. Para la administración de sus recursos, el instituto cuenta con un comité de inversiones regido por políticas y lineamientos de inversión definidos.

En diciembre de 2013, se aprobó la reforma a la Ley de Seguridad Social del Estado de Guanajuato (LSSEG) y consideró principalmente lo siguiente:

- incrementar anualmente la cuota-aportación en 5.25% en un lapso de 5 años, hasta que la contribución total sea de 40.25% del salario, correspondiendo 23.75% al Estado y el resto a los empleados;

- aumentar el salario regulador, con lo que se busca que la pensión sea equivalente al salario promedio de los últimos 1 a 5 años de trabajo y no recibir la pensión equivalente al salario del último puesto;
- derogar el plan de permanencia, puesto que no ha influido en la decisión de los trabajadores para jubilarse y, por el contrario, genera costos innecesarios al instituto y los organismos afiliados.

Los resultados de la última valuación actuarial (2016) realizada por la consultoría Valuaciones Actuariales del Norte, S.C., indican que la descapitalización del fondo de pensiones podría ocurrir en 2044 y 2081, considerando una tasa de rendimiento de 3% y 5% real, respectivamente.

El servicio de agua potable y alcantarillado es responsabilidad de los organismos municipales. No obstante, por conducto de la Comisión Estatal de Agua de Guanajuato (CEAG), el Estado ejecuta los planes, metas y políticas. Guanajuato enfrenta una demanda elevada de infraestructura hidráulica, principalmente en términos de abastecimiento y tratamiento de agua. Fitch dará seguimiento a las acciones que el Estado implemente en el sector. Al respecto, destaca el proyecto de la Presa-Acueducto El Zapotillo, de una inversión superior a MXN7,000 millones y en el que participarán los tres órdenes de gobierno junto a la iniciativa privada, a través del esquema de proyecto de prestación de servicios. Fitch dará seguimiento al proyecto considerando su atraso por cuestiones operativas y del inversionista privado.

Desempeño Fiscal

Ingresos

En el período de análisis, los ingresos totales (IT) del Estado incrementaron de manera importante, con una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 5.9%. Al cierre de 2017, los IT fueron de MXN78,234 millones, excluyendo ingresos por financiamiento y remanentes de ejercicios anteriores. Dicho monto fue 2.9% superior al registrado en el ejercicio anterior. De acuerdo con esto, los ingresos disponibles también presentaron un dinamismo favorable, al haber aumentado 11.1% en el año.

Componentes Principales del Ingreso Total

(MXN Millones, nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	%/IT 2017	tmac 2013–2017 (%)
Impuesto sobre Nóminas	1,876	2,076	2,337	2,526	2,878	3.7	11.3
Otros Impuestos	390	378	369	426	456	0.6	4.0
Otros Ingresos Estatales	2,616	3,266	2,722	2,699	3,512	4.5	7.6
Ingresos Estatales (IE)	4,882	5,719	5,429	5,652	6,846	8.8	8.8
Participaciones Federales	21,613	23,750	26,228	29,645	33,012	42.2	11.2
Aportaciones Federales (R-33)	23,366	24,446	25,444	25,820	27,047	34.6	3.7
Otros	12,442	16,329	13,369	14,930	11,328	14.5	(2.3)
Ingresos Totales (IT)	62,302	70,244	70,469	76,047	78,234	100.0	5.9
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	23,209	25,422	27,293	30,653	34,044	43.5	10.1

tmac – Tasa media anual de crecimiento.
Fuente: Guanajuato y cálculos de Fitch.

Los ingresos estatales presentaron un dinamismo alto en el período 2013–2017 como resultado de las políticas de recaudación implementadas por el Estado y el crecimiento económico registrado. En 2017, registraron MXN6,846 millones, equivalentes a 8.8% de los ingresos totales, comparando favorablemente con la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF) de 8.4%.

Entre las acciones recaudatorias, destacan convenios para fomentar la colaboración fiscal entre los ayuntamientos y el Estado, la ampliación de la base de contribuyentes, así como facilidades en el pago a través de bancos e internet, tiendas de autoservicio, entre otras. Asimismo, Guanajuato se encuentra en mejora constante para mantener un sistema robusto y eficiente tanto en el ámbito fiscal como en el recaudatorio. Por su parte, el crecimiento en la actividad económica impulsa el

desempeño favorable de los impuestos (principal ingreso estatal), en particular del Impuesto sobre Nóminas (ISN).

Por otro lado, los ingresos federales registraron un dinamismo relevante en el período de análisis. Las participaciones federales crecieron 11.4% en 2017 y, junto con el aumento en la recaudación local, explican el dinamismo de los ingresos disponibles. También destacó en el año la caída en los ingresos federales obtenidos a través de convenios, que fueron de MXN11,328 millones, el monto más bajo en el período 2013–2017.

El Estado espera mantener una captación alta de ingresos estatales mediante las políticas y mecanismos de control implementados. Asimismo, ante el flujo de inversión extranjera y nacional que registra, la expectativa sobre la recaudación se mantiene positiva para 2018. Al primer trimestre del año, los ingresos estatales fueron muy similares respecto al mismo período del ejercicio anterior, mientras que las participaciones federales fueron 4.3% superiores.

Gasto

Guanajuato ha destacado por su disciplina fiscal que, en conjunto con la evolución favorable de los ingresos, se ha reflejado en márgenes financieros sólidos. Al cierre de 2017, el gasto total fue de MXN80,608 millones, con un déficit financiero equivalente a 3.0% de los ingresos totales, cubierto a través de efectivo en caja.

Componentes Principales del Gasto Total

(MXN millones nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	%/GT 2017	tmac 2013–2017 (%)
Servicios Personales	7,287	8,005	9,450	9,994	10,552	13.1	9.7
Otros Gastos Corrientes	3,258	2,457	3,308	3,236	3,495	4.3	1.8
Gasto Corriente (GC)	10,545	10,462	12,758	13,230	14,047	17.4	7.4
Transferencias y Otros	45,821	49,809	53,415	56,740	60,997	75.7	8.4
Inversión Estatal	2,133	3,932	6,801	5,054	5,194	6.4	6.6
Pago de Intereses	347	300	239	258	432	0.5	6.0
Adefas	—	—	—	—	—	—	N.A.
Gasto Total	58,846	64,501	73	75,282	80,613	100.0	8.2
Gasto Operacional (GC + TNE)	17,274	15,448	22,996	24,576	30,853	38.3	15.6

tmac – Tasa media anual de crecimiento. TNE – Transferencias no etiquetadas. N.A. – No aplicable.
Fuente: Guanajuato y cálculos de Fitch.

El gasto operacional (gasto corriente y transferencias no etiquetadas) aumentó 25.5% en 2017, totalizando MXN30,853 millones equivalentes a 90.6% de los IFOs, nivel ligeramente superior a la mediana del GEF (88.8%). El incremento en el gasto operacional se relaciona con mayores recursos destinados a educación, seguridad pública, y salud. Además, el Estado ha cubierto con recursos propios la caída en ingresos federales destinados a seguridad y del Ramo 23.

Inversión

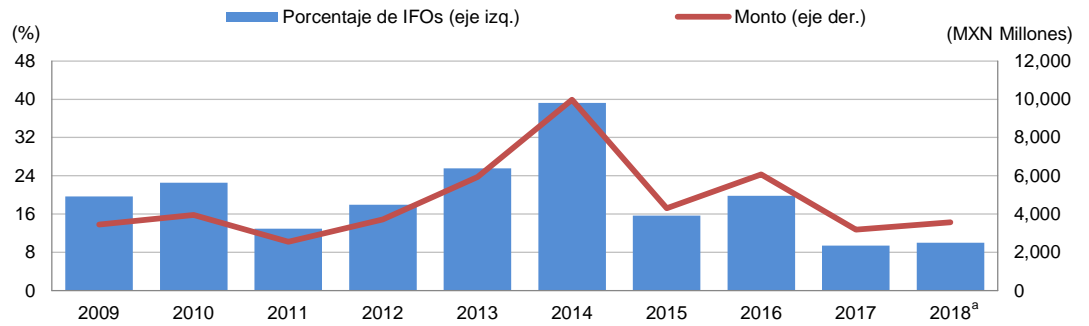
Guanajuato cuenta con un plan de inversión robusto, el cual se centra en cuatro ejes principales: Calidad de Vida, Economía para las Personas, Guanajuato Educado y Guanajuato Seguro. En la inversión ejecutada y planeada, destacan la infraestructura para la reconstrucción del tejido social, infraestructura educativa, el nuevo hospital general de León, atracción de inversiones, mantenimiento de la red estatal de carreteras, el Eje Metropolitano Silao-León-San Francisco del Rincón-Purísima del Rincón, entre otros. En 2017, la inversión con recursos estatales fue de MXN5,132 millones, equivalente a 7.1% del gasto total, nivel que compara favorablemente con la mediana del GEF.

Ahorro Interno

Las calificaciones de Guanajuato reflejan su desempeño operativo sólido en el período de análisis, que es resultado de políticas encaminadas al fortalecimiento fiscal y control del gasto. En 2017,

explicado por el crecimiento del gasto operacional, la generación de AI disminuyó y registró un nivel de MXN3,191 millones, equivalente a 9.4% de los ingresos disponibles.

Niveles de Ahorro Interno



^aEstimado.
Fuente: Guanajuato y cálculos de Fitch.

Para el ejercicio 2018 y considerando el avance al primer trimestre de dicho año, se estima que el AI registre un nivel cercano al 10% de los IFO. De presentarse un deterioro en el mismo, se cubrirá con caja.

Gestión y Administración

El último cambio de administración fue en septiembre de 2012; la administración actual está a cargo del Partido Acción Nacional (PAN). No obstante los cambios de administración, la gestión de Guanajuato es sólida y demuestra prácticas administrativas adecuadas y una política conservadora de endeudamiento, lo cual se ha reflejado en finanzas públicas positivas y estables, así como en niveles elevados de inversión pública en infraestructura (educación, salud, vialidad y carreteras). De acuerdo a lo anterior y a la planeación de la actual administración, no se esperan cambios relevantes ante el período electoral reciente y el cierre de administración.

La administración definió sus mecanismos de planeación a través del programa de gobierno para el período 2012–2018 y el Plan Estatal de Desarrollo Visión 2035, el cual actualizó al 2040 definiendo una serie de proyectos con gran relevancia para la entidad. El plan estatal contempla indicadores en los rubros: humano y social, administración pública y estado de derecho, economía y competitividad, medio ambiente y territorio.

La información financiera que genera Guanajuato es robusta y oportuna, con un historial largo de auditorías externas. El detalle de la información y una base importante histórica de datos están disponibles en su página de internet. La administración cuenta con un sistema integral de hacienda pública y de evaluación del desempeño, con el que mantiene un control presupuestal estricto de los ingresos y egresos en los distintos procesos. El Estado ha avanzado en la armonización contable conforme a los documentos normativos emitidos por el Consejo Nacional de Armonización Contable (Conac) y la aplicación de la Ley de Disciplina Financiera.

Contexto Socioeconómico

El estado de Guanajuato se encuentra en el centro del país. Está conformado por 46 municipios, de los cuales la ciudad de Guanajuato es la capital. Para 2015, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población del Estado se estimó en 5.9 millones, lo que representaba 4.9% de la población nacional. Los tres principales centros poblacionales son León, Irapuato y Celaya que, cuentan en conjunto con aproximadamente 2.6 millones de habitantes, siendo el municipio de León el sexto con mayor población en el país. En términos de cobertura de servicios básicos y bienestar social, de acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), la entidad presenta un nivel medio de marginación y ocupa la quinceava posición por menor marginación entre los estados del país.

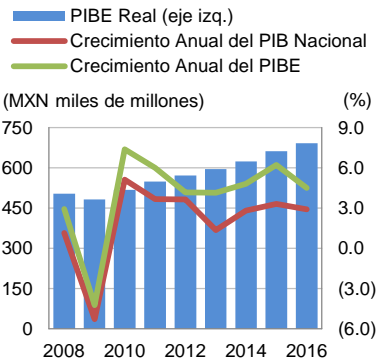
La entidad ha presentado un dinamismo económico importante a lo largo de los últimos años, que se ha reflejado positivamente en la generación de empleos. De 2010 a 2016, superó el crecimiento nacional; incrementó 4.5% en 2016. Según cálculos de Fitch basados en información del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), el producto interno bruto estatal (PIBE) de Guanajuato se estimó en USD36,961 millones en 2016, lo que representa 4.1% de la economía nacional y un producto interno bruto per cápita equivalente a 0.83x el indicador nacional.

El Indicador Trimestral de Actividad Económica Estatal (ITAEE) para 2017 presentó un aumento de 4.9% para Guanajuato, que lo posicionó como el tercer estado con crecimiento más alto a nivel nacional. El valor de la producción manufacturera de Guanajuato lo coloca en el cuarto lugar nacional, el cual se sustenta principalmente en la fabricación de maquinaria y equipo y la fabricación de equipo de transporte. En 2018, la expectativa es positiva, pues las empresas mantienen sus planes de inversión. De acuerdo al reporte publicado el año pasado, la exposición del Estado es media ante las políticas comerciales de Estados y la negociación del Tratado de Libre Comercio (TLC).

Estado de Guanajuato



Crecimiento del PIBE



PIBE – PIB estatal.
Nota: PIB Real, base 2013.
Fuente: Inegi.

Indicadores Socioeconómicos de Guanajuato

	Estado de Guanajuato	Nacional ^a (%)	Posición ^b
Población de 2015 (Millones de habitantes)	5,854	4.9/nac.	6
Porcentaje de Población Urbana 2015 (%)	69.9	76.8 nac.	21
PIBE 2016 (USD Millones)	36,961	4.1/nac.	6
PIBE per cápita 2016 (USD)	6,314	0.83x nac.	16
Tasa de Empleo Formal (API/PEA) 2016 (%)	34.2	34.5 nac.	15
Crecimiento de API (tmac 2012–2016) (%)	6.2	3.9 nac.	4
Nivel de Marginación (Conapo 2010)	Medio	N.A.	15
Cobertura de Agua Potable 2015 (%)	94.5	92.5 nac.	17
Cobertura de Alcantarillado 2015 (%)	92.7	91.4 nac.	18
Cobertura de Tratamiento 2015 (%)	65.3	57.0 nac.	12

^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. x – Veces.

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

Guanajuato forma parte de la región del Bajío y su economía se concentra principalmente en actividades terciarias y secundarias. Del sector secundario, resaltan la industria manufacturera, en específico de los sectores automotriz, de alimentos y químico. Las exportaciones han presentado una evolución significativa en el Estado. En 2016, Guanajuato generó exportaciones por USD21,937 millones, ubicándose en el sexto lugar nacional.

En cuanto a empleo, de acuerdo con el Inegi, la tasa de desempleo del Guanajuato al cuarto trimestre de 2017 fue de 3.8%. Guanajuato con una diversidad de clústeres que le ha permitido tener una economía diversificada y en expansión; cuenta con 33 zonas industriales distribuidas estratégicamente, destacando el dinamismo de la industria automotriz que ocupa el segundo lugar nacional en valor de su producción. Para 2020, se estima en este sector una proyección positiva en la manufactura de vehículos, motores, transmisiones y llantas. Otros sectores considerados como importantes son el agroindustrial, químico, de calzado y vestido, servicios de investigación, turismo, equipo médico, farmacéutico y cosméticos. Asimismo, se trabaja en la creación de parques industriales adicionales ubicados estratégicamente en el corredor industrial.

Indicadores Sector Externo del Estado de Guanajuato

	Guanajuato	Nacional ^a (%)	Posición ^b
Exportaciones 2016 (USD Miles)	21,937	4.4 del total nac.	6
Exportaciones 2016 (% del PIBE/PIB)	59.4	32.8/nac.	6
Crecimiento de Exportaciones 2016 (%)	21.2	(15.6)/nac.	3
Crecimiento de Exportaciones (tmac 2012–2016)	21.7	2.2/nac	2
IED 2017 (USD Millones)	1,525	0.6 del total nac.	6
IED 2017 (% del PIBE ^c /PIB)	4.1	3.3/nac.	10
Remesas 2017 (USD Millones)	2,558	8.9 del total nac.	10
Remesas 2017 (%del PIBE ^c /PIB)	6.8	3.2/nac.	6

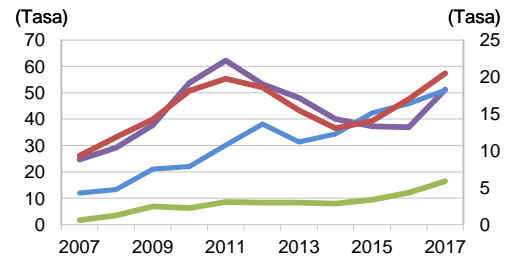
^a Comparación con el promedio/nivel nacional, o participación en el total nacional. ^b Posición respecto a las 32 entidades federativas. ^c Estimado a partir del crecimiento del ITAEE. Tmac – Tasa media anual de crecimiento. IED – Inversión extranjera directa. PIB – Producto interno bruto. PIBE – Producto interno bruto estatal. nac. – Nacional.
Fuente: Inegi, Banco de México y cálculos de Fitch.

En lo que va de la administración actual, el Estado ha recibido USD12,100 millones de inversión y generado 87,500 empleos. La entidad ha sido receptora de inversiones internacionales elevadas del sector automotriz en los últimos años, entre las que destaca la llegada de empresas japonesas. La administración actual se ha interesado en mantener una relación buena y favorable con dichas empresas. En Guanajuato, entre otras inversiones, se ubican de General Motors, Volkswagen, Mazda, Honda y Toyota.

En materia de seguridad, el Estado presenta un historial mixto. Sus indicadores delictivos han sido históricamente menores que los registrados a nivel nacional, como se puede observar en la gráfica lateral; sin embargo, han aumentado durante los últimos 10 años. La tasa de homicidios por cada 100 mil habitantes ha crecido durante los últimos años y convergido hacia el nivel nacional. En 2017, la tasa de homicidio doloso fue de 18.6, mientras que la nacional se encontraba en 20.5. Por otro lado, la tasa de robo de vehículo con violencia ha incrementado, pero se mantiene significativamente más baja que la nacional. En 2017, esta fue de 16.7, mientras que la nacional resultó en 51.2.

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 Guanajuato

(MXN Millones nominales)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
Estado de Origen y Aplicación de Recursos						
Ingresos Totales	62,302	70,244	70,469	76,047	78,234	79,148
Ingresos Estatales	4,882	5,719	5,429	5,652	6,846	6,886
Impuestos	2,266	2,454	2,706	2,952	3,334	3,501
Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	2,616	2,076	2,337	2,699	3,512	3,385
Ingresos Federales	57,420	64,524	65,040	70,396	71,387	72,262
Participaciones Federales	21,613	23,750	26,228	29,645	33,012	34,717
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	35,807	40,774	38,812	40,751	38,375	37,545
Egresos Totales	58,846	64,501	73,212	75,282	80,613	79,955
Gasto Primario	58,499	64,202	72,973	75,024	80,176	79,279
Gasto Corriente	10,545	10,462	12,758	13,230	14,047	14,883
Transferencias Totales	45,587	49,469	52,893	56,471	60,935	61,615
Transferencias a Municipios y Etiquetadas	38,858	44,483	42,655	45,124	44,129	43,316
Transferencias No Etiquetadas	6,729	4,986	10,238	11,346	16,806	18,183
Inversión Total	2,367	4,271	7,322	5,323	5,194	2,782
Inversión Estatal	2,133	3,932	6,801	5,054	2,759	N.D.
Inversión Etiquetada (Ramo 33 y Otros Convenios)	234	339	521	270	2,435	N.D.
Adefas	—	—	—	—	—	—
Balance Primario	3,803	6,042	(2,505)	1,023	(1,092)	(131)
(-) Intereses	347	299	239	258	438	676
Balance Financiero	3,456	5,742	(2,744)	765	(2,379)	(807)
(-) Amortizaciones de Deuda a Corto Plazo	—	—	—	—	—	—
(-) Amortizaciones de Deuda a Largo Plazo	805	999	990	1,010	1,335	1,281
(+) Disposiciones de Deuda	1,330	—	—	2,152	—	2,088
Balance Fiscal	3,981	4,744	(3,734)	1,908	(3,714)	—
Efectivo al Final del Período	10,870	15,563	12,226	14,789	12,061	N.D.
Indicadores Relevantes						
Deuda Directa a Corto Plazo (DDCP)	—	—	—	—	—	N.D.
Deuda Directa a Largo Plazo (DDLPL)	6,808	5,813	4,825	5,971	4,636	N.D.
Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF) ^b	—	—	—	—	—	N.D.
Deuda Indirecta (DI)	869	695	768	762	1,016	N.D.
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) ^c	23,209	25,422	27,293	30,653	34,044	35,600
Gasto Operacional (GO) ^d	17,274	15,448	22,996	24,576	30,853	N.D.
Ahorro Interno (AI) ^e	5,936	9,974	4,296	6,077	3,191	N.D.
Ingresos Estatales/Ingresos Totales (%)	7.8	8.1	7.7	7.4	8.8	N.D.
GO/IFOs (%)	74.4	60.8	84.3	80.2	90.6	N.D.
AI/IFOs (%)	25.6	39.2	15.7	19.8	9.4	N.D.
Inversión Total/Gasto Total (%)	4.0	6.6	10.0	7.1	6.4	N.D.
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DDLPL + ODF)/IFOs (veces)	0.29	0.23	0.18	0.19	0.14	N.D.
(DDLPL + ODF)/Ahorro Interno (veces)	1.15	0.58	1.12	0.98	1.45	N.D.
Intereses/IFOs (%)	1.5	1.2	0.9	0.8	1.3	N.D.
Intereses/Ahorro Interno (%)	5.8	3.0	5.6	4.2	13.7	N.D.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones LP)/IFOs (%)	5.0	5.1	4.5	4.1	5.2	N.D.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones LP)/AI (%)	19.4	13.0	28.6	20.9	55.5	N.D.

^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.

Fuente: Guanajuato y cálculos de Fitch.

Anexo B

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

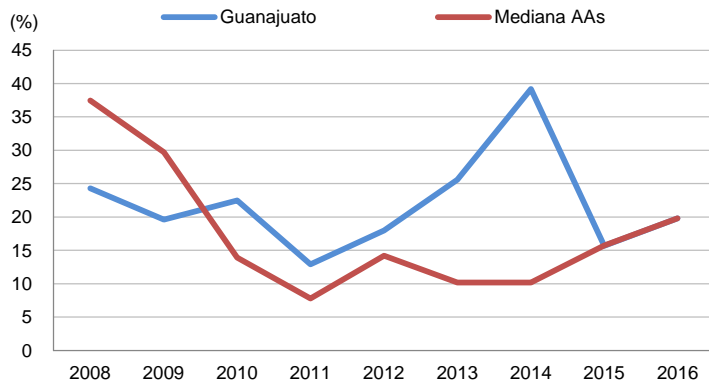
	Guanajuato 2016	Guanajuato 2017	GEF 2016	Medianas ^a		
				AAs 2016	As 2016	BBBs 2016
Finanzas Públicas						
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	7.4	8.8	7.6	7.4	8.4	6.5
Ingresos Propios per Cápita (MXN)	953	1,140	1,357	1,107	1,449	1,311
Impuesto Sobre Nóminas per Cápita (MXN)	426	479	422	426	422	322
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios/IFOs) (%)	18.4	20.1	22.7	19.7	24.6	20.0
Gasto Corriente/IFOs (%)	43.2	41.3	48.2	43.2	49.2	43.3
Gasto Operacional/IFOs (%)	80.2	90.6	87.8	80.2	88.8	86.4
Inversión Total/Gasto Total (%)	7.1	6.4	5.5	8.1	4.7	4.6
Inversión Total/Gasto Total Promedio 3Y (%)	7.9	7.8	7.4	7.9	7.4	5.3
Inversión Total per Cápita (MXN)	953	1,004	1,121	1,098	1,192	978
Ahorro Interno (MXN Millones)	6,077	3,191	2,058	3,511	1,689	2,117
Ahorro Interno/IFOs (%)	19.8	9.4	12.2	19.8	11.2	13.6
Ahorro Interno/IFOs Promedio 3Y (%)	24.9	15.0	13.1	22.6	12.7	13.4
Caja/Ingresos Totales (%)	19.4	15.4	5.2	8.1	5.0	4.5
Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD + ODF)/IFOs (x)	0.19	0.14	0.44	0.25	0.40	0.81
(DD + ODF)/Ahorro Interno (x)	0.98	1.45	3.89	1.11	3.51	6.66
(DD + ODF)/Ahorro Interno Promedio 3Y (x)	0.88	1.03	4.21	1.22	3.61	6.12
Servicio de la Deuda/IFOs (%)	4.1	5.2	5.9	4.1	4.4	9.1
Servicio de la Deuda/AI (%)	20.9	55.5	39.7	20.9	38.3	60.8
Pago de Intereses/AI (%)	4.2	13.7	26.6	10.9	24.9	44.7
Pasivos No Bancarios						
Pasivo Circulante (MXN Millones)	3,450	2,743	4,460	3,450	4,612	3,654
Pasivo Circulante/Gasto Primario*360 (días)	17	12	37	17	38	43
Pasivo Circulante/IFOs (%)	11.3	8.1	27.0	11.3	30.5	33.2
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.	29	3	18	6

^a La segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex). 3Y – 3 años. N.A. – No aplica.

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

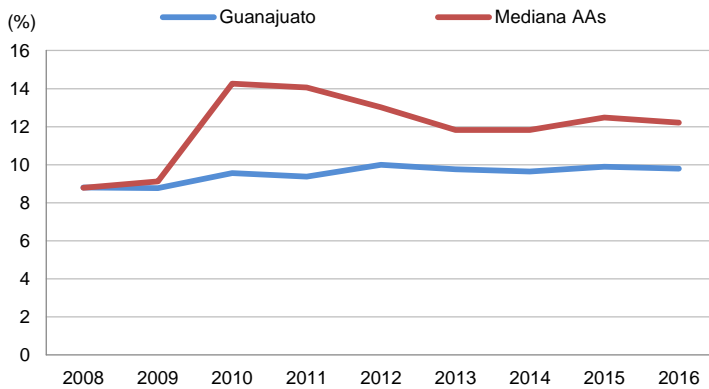
Anexo C — Comparativo con Pares

Ahorro Interno/IFOs



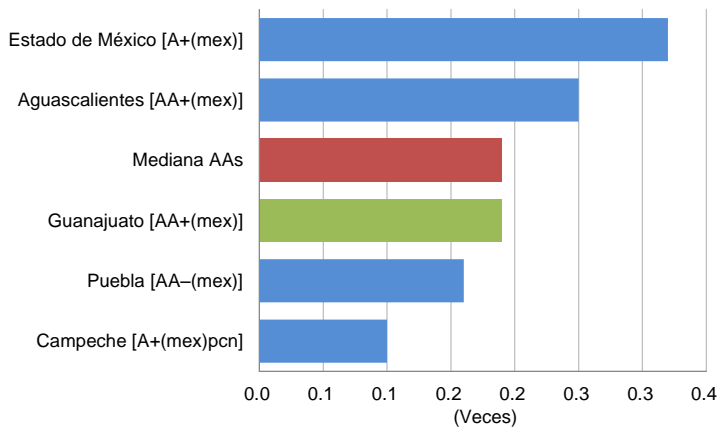
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Impuestos/IFOs



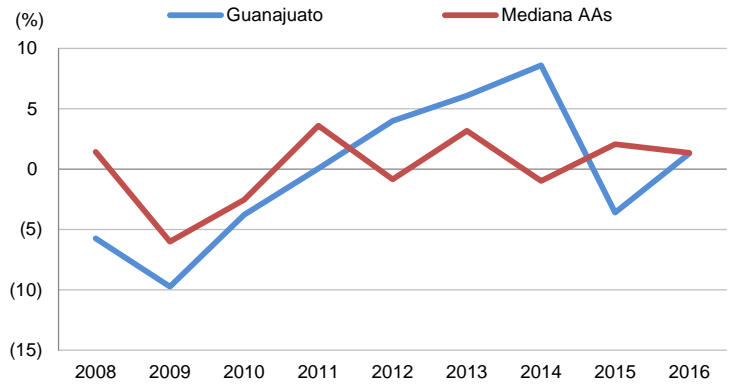
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Deuda de Largo Plazo 2016/IFOs



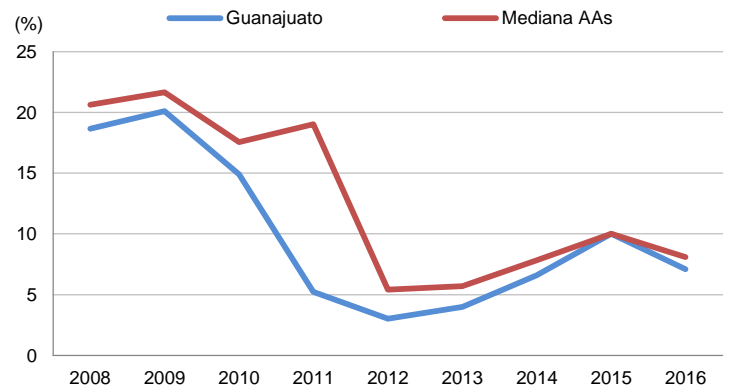
pcn: Perspectiva Crediticia Negativa.
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Balance Primario/Ingresos Totales



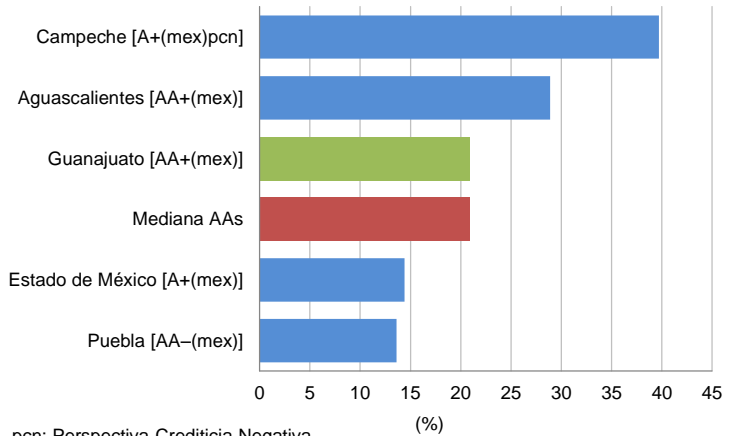
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Inversión Total/Gasto Total



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Servicio de la Deuda Largo Plazo 2016/Ahorro Interno



pcn: Perspectiva Crediticia Negativa.
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Nota: Las calificaciones de las últimas dos gráficas son las vigentes a la fecha de este reporte.

Políticas Contables y Ajustes: La información utilizada en este reporte proviene de estadísticas y documentos proporcionados por el estado de Guanajuato, de los ejercicios fiscales 2013–2017, presupuesto 2018 y avance al mes de marzo de 2018. 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 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 LÍDER 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 © 2018 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".