

Estado de Tamaulipas

Reporte de Calificación

Calificaciones

Escala Local, Largo Plazo

Calidad Crediticia A(mex)

Financiamientos

Banorte 09 AA+(mex)vra

Bancomer 14 AA(mex)vra

Santander 16 AA+(mex)vra

Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Estable

Información Financiera

Estado de Tamaulipas

(MXN millones)	31 dic 2016	31 dic 2015
IFOs	21,059	19,434
Deuda ^a	11,482	10,986
Gasto Operacional	19,793	18,275
Ahorro Interno (AI)	1,277	1,159
AI/IFOs (%)	6.0	6.0
Inversión/Gasto Total (%)	6.1	6.0
Deuda/IFOs (veces)	0.55	0.57
Deuda/AI (veces)	9.07	9.48
Intereses/IFOs (%)	3.4	3.0
Servicio Deuda/IFOs (%)	5.9	5.3
Servicio Deuda/AI (%)	98.0	88.2

^a Deuda directa más otras deudas consideradas por Fitch. IFOs: ingresos fiscales ordinarios.

Fuente: Tamaulipas y cálculos de Fitch.

Reportes Relacionados

[Estado de Tamaulipas \(Octubre 25, 2016\).](#)

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

[Normas Prudenciales en Estados y Municipios; Importancia de su Aplicación Oportuna \(Septiembre 27, 2011\).](#)

Analistas

Alberto Hernández
+52 (81) 8399.9100
alberto.hernandez@fitchratings.com

Alfredo Saucedo
+52 (81) 8399.9100
alfredo.saucedo@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Cambio en la Perspectiva: El cambio en la Perspectiva Crediticia de Tamaulipas, de Negativa a Estable, se explica por las políticas implementadas por la administración nueva tanto para incrementar la recaudación local como en relación con el decreto de austeridad publicado el 8 de marzo de 2017, lo que ha mejorado la flexibilidad financiera del Estado según la información al 30 de junio de 2017. Además, se basa en la liquidez favorable y la reducción del pasivo circulante (PC). También, considera la reestructura esperada de la deuda directa de largo plazo (DDL) y el menor servicio de la deuda proyectado.

Estructura Sólida de Ingresos Estatales: La razón de ingresos propios con respecto a los ingresos totales de Tamaulipas fue de 10.3% en 2016, cifra favorable respecto a la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch Ratings (GEF) de 8.3%.

Perfil Socioeconómico Relevante: Tamaulipas posee una posición geográfica estratégica y un entorno logístico competitivo. En la región fronteriza, se desarrollan las industrias de autopartes, textil y electrónica, mientras que al sur destacan la industria química y la petroquímica.

Endeudamiento Moderado y Sostenibilidad Débil: Al 31 de diciembre de 2016, la DDLP ascendió a MXN11,482 millones, lo que representó 0.55 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs; ingresos de libre destinación), por lo que compara desfavorablemente con la mediana del GEF de 0.47x. El servicio de la deuda consumió casi la totalidad del ahorro interno (AI; flujo libre para el servicio de la deuda o realizar inversión).

Flexibilidad Financiera Limitada: Al cierre de 2016, la generación de AI fue de MXN1,267 millones o 6% de los ingresos disponibles (3% al considerar los adeudos de ejercicios fiscales anteriores pagados con recursos no etiquetados), desfavorable frente a la mediana del GEF de 11.7%. No obstante, al 30 de junio de 2017, se observó una mejora en la flexibilidad financiera derivada del incremento en la recaudación local y el decreto de austeridad del Estado.

Gasto Operacional Alto: En 2016, el GO ascendió MXN19,793 millones y representó 94% de los IFOs, lo que compara desfavorablemente con la mediana del GEF de 88.3%. Fitch estima que el GO continuará presionado por el gasto en materia de seguridad pública y educación.

Pasivo del Sistema de Pensiones y Jubilaciones: En 2014, se publicó la Ley del Instituto de Previsión y Seguridad Social del Estado de Tamaulipas (IPSSSET). La valuación actuarial más reciente, hecha en 2017 por Valuaciones Actuariales del Norte, S.C., arroja suficiencia hasta 2029.

Sensibilidad de las Calificaciones

La Perspectiva Estable refleja la apreciación de Fitch de que las fortalezas y limitantes de la calificación están balanceadas. No obstante, un incremento sostenido en el AI por la disminución del GO e incremento en la recaudación local, así como una mejora sustancial en la sostenibilidad de la deuda, podrían beneficiar a la calidad crediticia de Tamaulipas. La calificación del Estado podría afectarse ante un incremento en el nivel de endeudamiento de corto o largo plazo no proporcional al del AI e IFOs o la permanencia de la sostenibilidad de la deuda débil y un deterioro abrupto en la liquidez. De acuerdo con las metodologías de Fitch, la calificación de los créditos Banorte 09, Bancomer 14 y Santander 16 está ligada a la calidad crediticia de su emisor, por lo que cualquier movimiento en la calificación del Estado podría reflejarse directamente y en el mismo sentido en las de los créditos.

Historial Crediticio

Fecha	Escala Nacional de Largo Plazo
15 sep 2016	A(mex) pcn
12 oct 2015	AA-(mex) pcn
25 ago 2009	AA-(mex)

pcn: Perspectiva Crediticia Negativa.
Fuente: Fitch,

Principales Factores de Análisis

Resumen: Fortalezas y Debilidades

	Marco Institucional	Deuda y Liquidez	Desempeño Presupuestal	Gestión y Administración	Economía
Estatus	Neutral	Neutral	Neutral	Neutral	Neutral
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Fuente: Fitch.

Principales Fortalezas

- Recaudación adecuada de ingresos estatales
- Importancia económica de la entidad en el contexto regional por su participación importante en el sector manufacturero de comercio exterior y sus indicadores socioeconómicos superiores al promedio nacional
- Potencial en el sector energético por las reservas de gas y petróleo que hay en el Estado

Principales Debilidades

- Flexibilidad financiera reducida
- Sostenibilidad de la deuda débil
- Niveles moderados de DDLP
- GO alto
- Contingencias en el largo plazo en materia de jubilaciones y pensiones
- Exposición mayor a los efectos del ciclo de la economía estadounidense

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 neutral. Esta se ubica en una posición intermedia respecto a la clasificación de los marcos institucionales a nivel global.

Deuda y Liquidez

La deuda del Estado ha seguido un comportamiento al alza durante los últimos ejercicios, pero aún es moderada con respecto a los IFOs, en opinión de Fitch. Al 30 de junio de 2017, la DDLP de Tamaulipas totalizó MXN11,267 millones, equivalentes a 0.53x los IFOs del ejercicio 2016, por lo que compara desfavorablemente con la mediana del GEF de 0.47x.

Al 30 de junio de 2017, la deuda pública estaba conformada por ocho créditos contratados con la banca comercial, tres de los cuales cuentan con calificación específica por parte de Fitch, adicional a tres créditos contratados con la banca de desarrollo. Además, el Estado posee dos créditos contratados con la banca de desarrollo garantizados con bonos cupón cero, por un saldo de MXN351.3 millones. Asimismo, presenta deuda indirecta por MXN600.6 millones, correspondiente a créditos avalados a municipios y organismos.

En el detalle de la deuda cupón cero, destacan dos créditos relacionados con el Programa de Financiamiento para la Reconstrucción de Entidades Federativas, los cuales Fitch no considera como deuda directa para el Estado. Lo anterior se debe a que el pago del capital del crédito está garantizado por la Federación con los recursos provenientes de la redención de un bono o bonos cupón cero asociados al crédito, razón por la que no afecta en el cálculo de los indicadores de endeudamiento. La agencia sí toma en cuenta su servicio (pago de intereses) dentro de los indicadores de sostenibilidad.

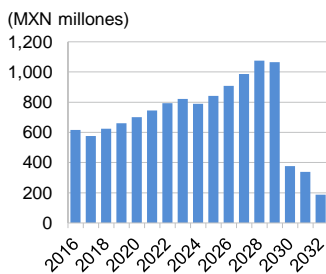
Metodologías Relacionadas

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

[Metodología de Calificación de Financiamientos Subnacionales \(Septiembre 30, 2014\).](#)

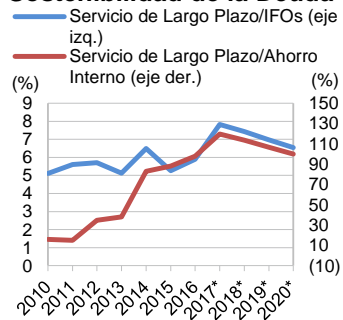
[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

Perfil de Amortización de Deuda de Largo Plazo



Fuente: Tamaulipas y cálculos de Fitch.

Sostenibilidad de la Deuda



*Proyección. Fuente: Tamaulipas y cálculos de Fitch.

Deuda Pública del Estado de Tamaulipas

(Saldos al 30 de junio de 2017, MXN millones)

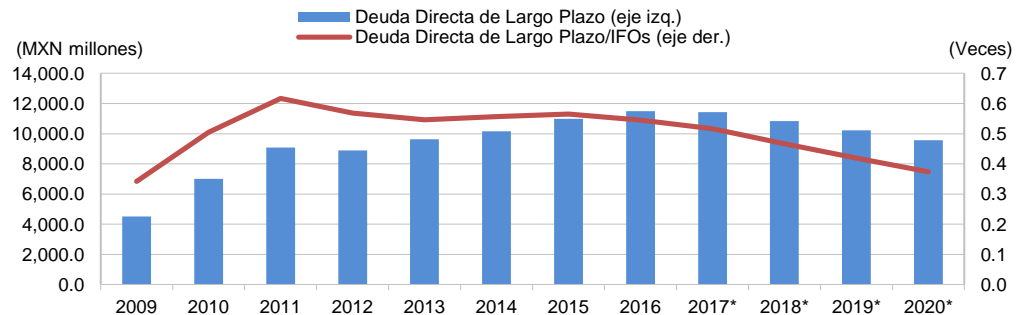
Instrumento	Monto Instrumento	Fuente de Pago	Porcentaje Afectado (%)	Calificación	Vencimiento
Deuda Directa de Corto Plazo					
-- Banorte 09	5,529.4	Banc	ISN	75.00	AA+(mex)vra 2029
-- Bancomer 10	691.4	Banc	PFFG	3.35	n.a. 2025
-- Bancomer 11	1,194.4	Banc	PFFG	3.60	n.a. 2032
-- Santander 13	887.8	Banc	PFFG	3.00	n.a. 2028
-- Bancomer 14	481.1	Banc	PFFG	0.88	AA(mex)vra 2029
-- Banobras 14	117.2	Banc	PFFG	1.00	n.a. 2024
-- Banobras 14-2	324.7	Banc	PFFG	1.50	n.a. 2029
-- Banobras 15	75.2	Banc	PFFG	0.40	n.a. 2025
-- HSBC 15	970.4	Banc	PFFG	1.75	n.a. 2030
-- Santander 16	994.9	Banc	PFFG	1.96	AA+(mex)vra 2031
Deuda Directa de Largo Plazo	11,266.5				
Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF)					
-- Banobras 11	164.2	Banc	PFFG	n.d.	n.a. 2031
-- Banobras 11-2	187.1	Banc	PFFG	n.d.	n.a. 2032
Deuda Cupón Cero					
-- Municipios	244.4	Banc	n.a.	n.d.	n.a. 2020-2028
-- Organismos Paraestatales	356.1	Banc	n.a.	n.d.	n.a. 2015-2029
Deuda Indirecta o Contingente	600.6				

Banc: Crédito bancario. ISN: Impuesto sobre nóminas. PFFG: Participaciones federales del fondo general. n.d: no disponible. n.a.: no aplica.
Fuente: Tamaulipas.

El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cataloga el endeudamiento del Estado como sostenible, por lo que Tamaulipas podría contratar deuda nueva en 2018 por hasta 15% de sus ingresos disponibles. Fitch estima que, en caso de que ello suceda, la DDLP al cierre de 2018 sería de 0.65x los IFOs. El Estado no cuenta con planes para adquirir DDLP adicional. La administración se encuentra evaluando las posibilidades de mejorar las condiciones financieras de los financiamientos, a lo que la agencia dará seguimiento. El Estado no posee créditos de corto plazo, cadenas productivas, arrendamientos financieros ni con proyectos para la prestación de servicios (PPS).

A pesar de las características favorables de la deuda (perfil de largo plazo, recursos afectados para su pago), los niveles de sostenibilidad en términos relativos al AI se deterioraron significativamente durante últimos tres ejercicios fiscales. Al cierre de 2016, el servicio de la deuda consumió 98% del AI, indicador que contrasta con el de los estados calificados en la categoría A (GEF: 72.7%).

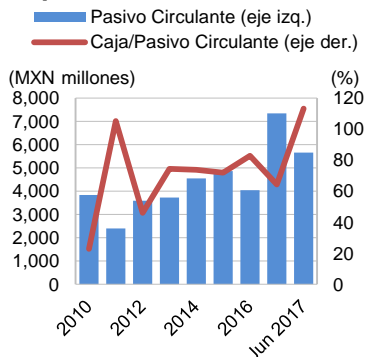
Endeudamiento



*Proyección. Fuente: Tamaulipas y cálculos de Fitch.

La calificación de los créditos se ratificó debido a las coberturas adecuadas y a que sus estructuras permanecen con fundamentos sólidos, además de considerar los saldos de los fondos de reserva y el cumplimiento de obligaciones pactadas. El pago del crédito Banorte 09 presentó, de agosto de

Liquidez



Fuente: Tamaulipas y cálculos de Fitch.

2015 a julio de 2017, una cobertura natural promedio de 4.0x y, con reserva, de 6.7x el servicio de la deuda. Para el crédito Bancomer 14, estos indicadores fueron respectivamente de 2.1x y 3.5x en el mismo período. Por su parte, Santander 16 mostró coberturas de 4.9x y 7.9x en el mismo orden, de abril 2016 a julio de 2017, influenciadas por el período de gracia del crédito.

La liquidez del Estado es favorable y el PC, bajo. Este último disminuyó 17%, totalizó MXN4,040 millones y representó 28 días gasto primario (GEF: 38 días) al cierre de 2016. A esa misma fecha, la caja fue de MXN3,351 millones y representó 0.83x el PC. Al descontar algunos conceptos por registro contable, el PC ascendió a MXN2,885 millones o 20 días gasto y la caja representó 1.16x este pasivo.

Contingencias

En cuanto a contingencias relacionadas con pensiones y jubilaciones, hasta noviembre de 2014, la Unidad de Previsión y Seguridad Social del Estado de Tamaulipas (UPYSSET) brindó el servicio médico y administró el fondo de pensiones de los trabajadores del Estado. Conforme a su esquema de beneficio, la UPYSSET recibía una aportación anual de 16% de la nómina de los trabajadores activos (10% del Estado y 6% de los trabajadores).

El 26 de noviembre de 2014, se publicó la Ley del Instituto de Previsión y Seguridad Social con la cual creó el IPSSET, organismo desconcentrado del Estado con personalidad jurídica y patrimonio propio, responsable de brindar los servicios de previsión social. Además, la Ley del IPSSET planteó reformas paramétricas al sistema de pensiones y jubilaciones, con lo cual la aportación anual se determinó en 32% (Estado: 21.5%, trabajador: 10.5%) a partir de esa fecha. También, definió comités y funciones para el instituto que le permitirán participar en actividades comerciales para fortalecer el esquema pensional.

Al 31 de diciembre de 2016, el IPSSET reportó 43,811 afiliados activos (2015: 41,597) y 6,756 pensionados y jubilados (2015: 6,433). Por otra parte, poseía un fondo de reserva de MXN2,363 millones. El último estudio actuarial realizado por Valuaciones Actuariales, S.C., del 1 de marzo de 2017, proyecta un período de suficiencia hasta 2029 para el fondo. Por lo tanto, a partir de esa fecha, el Estado tendría que hacer aportaciones extraordinarias, lo que representa una contingencia para las finanzas estatales en el largo plazo.

En materia de agua, Comisión Estatal del Agua de Tamaulipas (CEAT) coordina y apoya a los organismos descentralizados municipales que tienen a su cargo los servicios de agua potable, drenaje, alcantarillado, tratamiento y disposición de aguas residuales. El Estado presentó indicadores favorables en 2015: 96.2% en cobertura de agua potable, 91.1% en alcantarillado y 93.4% en saneamiento.

Desempeño Fiscal

Ingresos

En cuanto a eficiencia recaudatoria, el Estado compara favorablemente con la mediana del GEF, ya que su proporción de ingresos propios a totales fue de 10.3% frente a 8.3% del GEF en 2016. En el mismo año, los ingresos propios de Tamaulipas ascendieron a MXN5,528 millones, 3.6% más que en 2015. En comparación con el año 2015, los IFOs mostraron un crecimiento de 8.4% en 2016 y totalizaron MXN21,059 millones, debido al aumento de 10.6% en las participaciones recibidas por el Estado. A junio de 2017, Fitch observó un crecimiento de 3.7% en los ingresos propios y de 74.8% en la recaudación por el impuesto sobre nómina (ISN), derivado del incremento de la tasa de Impuesto sobre Nómina (ISN) desde 2% a 3% a partir de 2017.

Componentes Principales del Ingreso Total

(MXN millones nominales)	2012	2013	2014	2015	2016	% / IT 2016	tmac 2012- 2016 (%)
-- Impuesto sobre Nóminas	1,530	1,658	1,683	1,640	1,731	3.2	3.1
-- Otros Impuestos	161	523	507	493	557	1.0	36.3
-- Otros Ingresos Estatales	3,432	4,277	3,233	3,203	3,241	6.1	(1.4)
Ingresos Estatales (IE)	5,123	6,458	5,422	5,336	5,528	10.3	1.9
Participaciones Federales	13,104	13,918	15,832	17,232	19,031	35.6	9.8
Aportaciones Federales (R-33)	14,448	15,146	15,914	18,074	18,448	34.5	6.3
Otros	6,320	7,861	8,941	10,506	10,447	19.5	13.4
Ingresos Totales (IT)	38,995	43,384	46,109	51,148	53,454	100.0	8.2
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	15,670	17,653	18,276	19,434	21,059	39.4	7.7

tmac: tasa media anual de crecimiento.
Fuente: Tamaulipas y cálculos de Fitch.

A partir de 2012, Tamaulipas ha mostrado una mejora importante en los ingresos estatales. Ello ha resultado de la implementación de diversas acciones administrativas enfocadas en mejorar la recaudación propia, entre las cuales destaca la implementación del cobro de ISN a dependencias gubernamentales.

Gasto

Desde el ejercicio fiscal 2012, el Estado ha enfrentado presiones importantes en seguridad pública, las cuales constituyen una proporción creciente y muy significativa de su presupuesto. En 2016, 80% del gasto en seguridad se cubrió con IFOs.

El crecimiento del GO ha sido superior al de los IFOs durante los últimos 5 años y, mientras esta tendencia persista, el AI estará limitado y mermará la capacidad de Tamaulipas de servir deuda y realizar inversión con recursos propios. La tasa media anual de crecimiento (tmac) de 2012 a 2016 del GO fue de 10.9% y la de los IFOs, de 7.7%.

El GO del Estado es alto; ascendió MXN19,793 millones al cierre de 2016 y representó 94% de los IFOs, lo que compara desfavorablemente con la mediana del GEF de 88.3%. Sin embargo, el 8 de marzo de 2017, la administración publicó un decreto de austeridad mediante el cual espera ahorrar MXN680 millones durante 2017. En las cifras del avance financiero al 30 de junio de 2017, se observa una disminución de 13.1% en el GO, pero Fitch estima que este continuará presionado por el gasto en seguridad pública y educación.

Componentes Principales del Gasto Total

(MXN millones nominales)	2012	2013	2014	2015	2016	% / GT 2016	tmac 2012- 2016 (%)
-- Servicios Personales	5,469	4,514	6,175	7,078	7,814	14.7	9.3
-- Otros Gastos Corrientes	3,930	4,968	4,890	4,834	4,041	7.6	0.7
Gasto Corriente (GC)	9,400	9,482	11,065	11,912	11,855	22.3	6.0
Transferencias y Otros	28,925	30,938	31,749	35,397	36,683	68.9	6.1
Inversión Total	2,198	2,218	3,126	3,095	3,269	6.1	10.4
Pago de Intereses	688	678	751	581	710	1.3	0.8
Gasto Total (GT)	41,211	43,847	46,970	51,316	53,272	100.0	6.6
Gasto Operacional (GC + TNE)	13,091	15,783	16,855	18,275	19,793	37.2	10.9

tmac: tasa media anual de crecimiento.
Fuente: Tamaulipas y cálculos de Fitch.

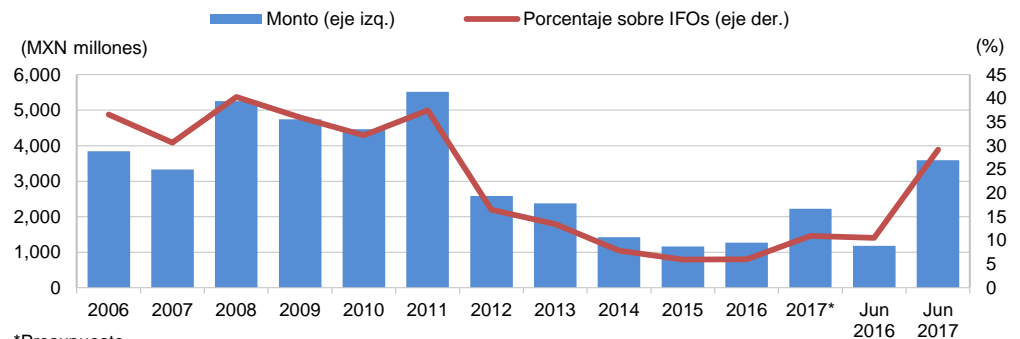
Inversión

Desde el ejercicio fiscal 2011, la inversión estatal (excluyendo fondos etiquetados) se ha apoyado de forma importante en disposiciones de deuda. En los últimos 3 años, promedió MXN981 millones y, al cierre de 2016, totalizó MXN582 millones. Al sumar la inversión etiquetada, la inversión total aplicada por el Estado sumó MXN3,269 millones, equivalentes a MXN918 por habitante (GEF: MXN1,083).

Ahorro Interno

De 2012 a 2016, el AI decreció significativamente hasta sumar MXN1,267 millones y representar 6.0% los IFOs. Este resultado que decrece a MXN623 millones o 3% los IFOs al considerar el pago de los adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas) con recursos no etiquetados, de acuerdo a lo estimado por Fitch. Dicho nivel es muy desfavorable frente a la mediana del GEF de 11.7% y la del grupo calificado en A de 12.5%.

Niveles de Ahorro Interno



*Presupuesto.
Fuente: Tamaulipas y cálculos de Fitch.

Fitch espera que el AI se recupere en 2017 como resultado de la contención en el GO por el decreto de austeridad y el aumento en los ingresos propios a raíz del incremento en el ISN y de los ingresos federales. Considera que seguirá presionado en años subsecuentes por el efecto en el GO del gasto en seguridad pública y educación.

Gestión y Administración

La administración está a cargo del Partido Acción Nacional (PAN). Su período de gestión comenzó el 1 de octubre de 2016 y terminará el 30 de septiembre de 2022. Históricamente, Tamaulipas había sido gobernado por el Partido Revolucionario Institucional (PRI).

Desde 2014, la información financiera del Estado ha incorporado los principios de armonización contable establecidos por el Consejo Nacional de Homologación Contable (Conac). La entidad presenta su información financiera conforme a los nuevos formatos de la Ley de Disciplina Financiera para las Entidades Federativas y los Municipios. Por otra parte, Tamaulipas obtuvo una calificación de 61% en el índice de información presupuestal estatal 2016, por parte del Instituto Mexicano para la Competitividad (Imco), misma que fue de 37% en 2010.

Contexto Socioeconómico

El estado de Tamaulipas se localiza en la parte noreste del territorio nacional. Colinda al oeste con Nuevo León [A-(mex) Perspectiva Positiva], al sur con Veracruz [BB-(mex) Observación Negativa] y San Luis Potosí [A(mex)], al este con el Golfo de México y al Norte con el estado de Texas, Estados Unidos. Está conformado por 43 municipios. Sus zonas urbanas principales son el Área Metropolitana de Tampico (constituida por Tampico, Ciudad Madero y Altamira), Reynosa, Matamoros, Nuevo Laredo [A+(mex) Perspectiva Positiva] y la capital del estado, Ciudad Victoria.

Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población de la entidad ascendió a 3,441,698 habitantes en 2015 y, de 2010 a 2015, su tmac fue de 1.0%. De acuerdo con el Censo Económico 2014 del mismo instituto, los municipios que más contribuyen a la producción bruta total en el Estado son Reynosa y Ciudad Madero. Por su parte, Reynosa, Matamoros y Nuevo Laredo concentraban 58.7% del personal ocupado.

México y Estado de Tamaulipas



Tamaulipas posee una posición geográfica estratégica y un entorno logístico competitivo, que incluye 18 cruces internacionales, cinco aeropuertos internacionales, dos puertos marítimos, 937 kilómetros de vías ferroviarias y 45 parques industriales. De acuerdo con el Inegi, en 2016, 41% de las exportaciones del país se realizaron por medio de las aduanas de Nuevo Laredo y Reynosa.

En la región fronteriza del Estado se desarrollan las industrias de autopartes, textil y electrónica, mientras que al sur destacan la industria química y la petroquímica. Derivado de la Reforma Energética de 2013, Tamaulipas espera inversiones relevantes en gas y aguas profundas, así como en el desarrollo de infraestructura para el transporte de energéticos, como el gasoducto marino. Recientemente, ha habido un auge en inversión de infraestructura en energía eólica: se encuentran tres proyectos en operación, dos en proceso y 22 en fase de proyecto.

En términos de cobertura de servicios básicos y bienestar social, de acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), Tamaulipas presenta un nivel de marginación bajo, por lo que ocupa la novena posición en el país. Según el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), 32.2% de la población de Tamaulipas en 2016 era pobre y 2.9% estaba catalogada en pobreza extrema.

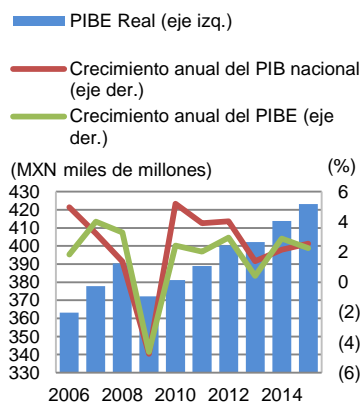
Indicadores Socioeconómicos de Tamaulipas

	Tamaulipas	Nacional ^a	Posición ^b
Población 2015 (millones de habitantes)	3,441.70	2.88%/nac.	13
Porcentaje de Población Urbana	87.8%	76.8% nac.	7
PIBE (USD millones) 2015	33,039	3.1%/nac.	9
PIBE per Cápita (USD) 2015	9,600	1.06x nac.	12
Tasa Empleo Formal (API/PEA) 2016	33.9%	29.7% nac.	11
Crecimiento de API (tmac 2012-2016)	2.7%	3.7% nac.	23
Nivel Marginación (Conapo 2015)	Bajo	No aplica	9
Cobertura de Agua Potable 2015	96.2%	92.5% nac.	9
Cobertura de Alcantarillado 2015	91.1%	91.4% nac.	23
Cobertura de Tratamiento 2015	93.4%	57.0% nac.	5

^a Comparación con el promedio/nivel nacional, o bien, participación en el total nacional. ^b Posición respecto a las 32 entidades federativas. PIBE: producto interno bruto estatal. API: asegurados permanentes en el IMSS. PEA: población económicamente activa.

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

Crecimiento del PIBE



Nota: PIB Real, base 2008.
Fuente: Inegi.

En 2015, el producto interno bruto (PIB) de Tamaulipas creció 2.3%, por debajo del promedio nacional de 2.6%. De acuerdo al Indicador trimestral de la actividad económica estatal (ITAEE), del cuarto trimestre de 2014 al cuarto trimestre de 2016, la actividad económica en el Estado se desaceleró e incluso decreció durante los dos últimos trimestres. Lo anterior se debió a la caída en la actividad petrolera en la entidad, la cual está relacionada estrechamente con el resto de las actividades económicas. No obstante, en el primer trimestre de 2017, se observó un cambio en la tendencia; el ITAEE creció 0.4% en términos reales respecto al mismo trimestre del año anterior.

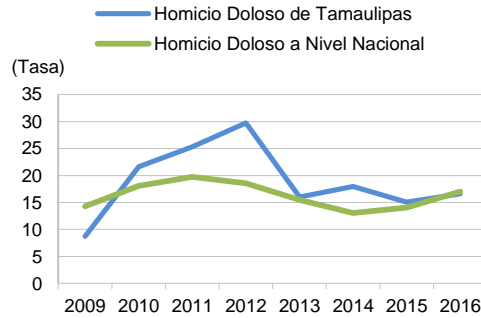
En cuanto a inversión extranjera directa (IED), Tamaulipas recibió un monto de USD1,126 millones durante 2016, lo que representó un aumento de 14.2% en comparación con USD986.3 millones recibidos en 2015, de acuerdo con el Inegi. Con este monto, el Estado se ubicó en la novena posición a nivel nacional entre los estados que más IED recibieron durante 2016, con 4.1% del total de IED recibido a nivel nacional. La mayoría de IED recibida se destinó a la industria manufacturera (59.6%), la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final (20.1%) y la minería (16.3%).

El Banco Mundial clasificó a Tamaulipas en la decimosexta posición en el reporte "Doing Business in Mexico 2016", en el cual destacó positivamente en el rubro de obtención de permisos de construcción (decimosegundo lugar) y, como área de oportunidad, se observó el registro de propiedades (vigésimotercer lugar). Por otra parte, de acuerdo al Índice de Competitividad Estatal 2016 del Imco, Tamaulipas se ubicó en la decimoquinta posición.

En materia de seguridad, el Estado presenta una incidencia delictiva similar a la media nacional, según datos de la Secretaría de Gobernación. En 2016, hubo 17 homicidios dolosos por cada 100 mil habitantes, igual que el promedio nacional. Además, se presentaron 39 robos de vehículos por cada 100 mil habitantes frente al promedio nacional de 37.

Homicidio Doloso

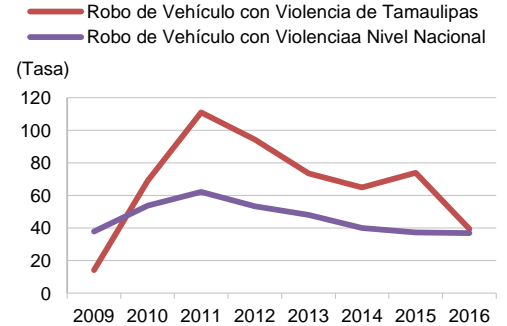
Tasa por cada 100 mil habitantes



Fuente: Secretaría de Gobernación.

Robo de Vehículo con Violencia

Tasa por cada 100 mil habitantes



Fuente: Secretaría de Gobernación.

Anexo A

Estado de Tamaulipas

(MXN millones, nominales)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ^a
Estado de Origen y Aplicación de Recursos						
Ingresos Totales	38,995	43,384	46,109	51,148	53,454	46,329
Ingresos Estatales	5,123	6,458	5,422	5,336	5,528	5,243
-- Impuestos	1,691	2,181	2,189	2,133	2,288	2,981
-- Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	3,432	4,277	3,233	3,203	3,241	2,262
Ingresos Federales	33,872	36,926	40,687	45,812	47,925	41,087
Participaciones Federales	13,104	13,918	15,832	17,232	19,031	18,159
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	20,768	23,008	24,855	28,580	28,895	22,928
Egresos Totales	41,211	43,847	46,970	51,316	53,272	45,879
Gasto Primario	40,523	43,169	46,220	50,735	52,562	45,042
Gasto Corriente	9,400	9,482	11,065	11,912	11,855	11,306
Transferencias Totales	28,925	30,434	31,749	35,397	36,683	28,895
-- Transferencias a Municipios y Etiquetadas	25,234	24,637	25,959	29,034	28,745	22,060
-- Transferencias No Etiquetadas	3,691	5,797	5,790	6,364	7,938	6,835
Inversión Total	2,198	2,722	3,126	3,095	3,269	4,840
-- Inversión Estatal	1,452	1,378	823	1,538	582	n.d.
-- Inversión Etiquetada (Ramo 33 y otros convenios)	745	1,344	2,303	1,557	2,687	n.d.
Adefas	-	539	279	331	755	-
Balance Primario	(1,528)	216	(111)	413	892	1,288
(-) Intereses	688	678	751	581	710	838
Balance Financiero	(2,216)	(463)	(862)	(168)	182	450
(-) Amortizaciones de Deuda CP	-	-	-	-	-	-
(-) Amortizaciones de Deuda LP ^b	206	228	430	442	531	450
(+) Disposiciones de Deuda	-	963	962	1,263	1,027	-
Balance Fiscal	(2,421)	272	(330)	653	679	-
Efectivo al Final del Período	1,642	2,773	3,363	3,507	3,351	n.d.
Indicadores Relevantes						
Deuda Directa Corto Plazo (DD CP)	-	-	640	673	-	n.d.
Deuda Directa Largo Plazo (DD LP)	9,269	9,633	10,165	10,986	11,482	n.d.
Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF)	-	-	-	-	-	n.d.
Deuda Indirecta y/o Contingente (DI)	826	926	761	693	633	n.d.
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) ^c	15,670	17,653	18,276	19,434	21,059	n.d.
Gasto Operacional (GO) ^d	13,091	15,279	16,855	18,275	19,793	n.d.
Ahorro Interno (AI) ^e	2,579	2,374	1,421	1,159	1,267	n.d.
Ingresos Estatales/Ingresos Totales (%)	13.1	14.9	11.8	10.4	10.3	n.d.
GO/IFOs (%)	83.5	86.6	92.2	94.0	94.0	n.d.
AI/IFOs (%)	16.5	13.4	7.8	6.0	6.0	n.d.
Inversión Total/Gasto Total (%)	5.3	6.2	6.7	6.0	6.1	n.d.
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD LP + ODF)/IFOs (veces)	0.59	0.55	0.56	0.57	0.55	n.d.
(DD LP + ODF)/AI (veces)	3.59	4.06	7.15	9.48	9.07	n.d.
Intereses/IFOs (%)	4.4	3.8	4.1	3.0	3.4	n.d.
Intereses/AI (%)	26.7	28.6	52.8	50.1	56.1	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortización LP)/IFOs (%)	5.7	5.1	6.5	5.3	5.9	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortización LP)/AI (%)	34.6	38.2	83.1	88.2	98.0	n.d.

^a Presupuesto. ^b No considera los pagos por refinanciamientos o restructuración de deudas de largo plazo. ^c Fideicomisos de Financiamiento u otras deudas. ^d IFOs = Ingresos Estatales + Participaciones Federales del Estado (excluyendo las correspondientes a municipios) + otros ingresos federales disponibles. ^e GO = Gasto Corriente + Transferencias no etiquetadas. ^f Ahorro Interno = IFOs - GO. n.d.: No disponible. CP: corto plazo. LP: largo plazo.
Fuente: Tamaulipas y cálculos de Fitch.

Anexo B

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

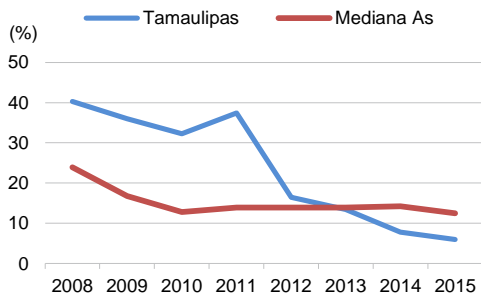
	Tamaulipas 2015	Tamaulipas 2016	Medianas ^a			
			GMF 2015	AAs 2015	As 2015	BBBs 2015
Finanzas Públicas						
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	10.4	10.3	8.3	7.7	8.3	5.5
Ingresos Propios per Cápita (MXN)	1,550	1,584	1,303	1,121	1,230	944
Impuesto Sobre Nóminas per Cápita (MXN)	477	496	389	399	386	188
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios/IFOs) (%)	27.5	26.3	23.9	21.6	23.9	19.5
Gasto Corriente/IFOs (%)	61.3	56.3	48.0	46.7	46.1	51.1
Gasto Operacional/IFOs (%)	96.2	94.0	87.2	84.3	87.5	88.3
Inversión Total/Gasto Total (%)	6.0	6.0	6.6	10.0	6.0	4.1
Inversión Total/Gasto Total Promedio 3Y (%)	6.3	6.3	8.0	6.9	8.3	6.8
Inversión Total per cápita (MXN)	875	918	1,253	919	1,529	586
Ahorro Interno (MXN millones)	1,159	1,267	1,704	1,956	1,543	1,739
Ahorro Interno/IFOs (%)	6.0	6.0	12.8	15.7	12.5	11.7
Ahorro Interno/IFOs Promedio 3Y (%)	9.1	6.6	12.0	22.6	11.1	15.1
Caja/Ingresos Totales (%)	6.9	6.3	6.9	10.7	6.9	6.9
Endeudamiento y Sostenibilidad						
(DD + ODF)/IFOs (x)	0.57	0.55	0.47	0.18	0.44	0.93
(DD + ODF)/Ahorro Interno (x)	9.48	9.07	3.60	1.64	2.71	5.78
(DD + ODF)/Ahorro Interno Promedio 3Y (x)	6.65	8.96	4.26	1.28	4.38	9.19
Servicio de la Deuda/IFOs (%)	5.3	5.9	5.7	4.5	5.3	11.6
Servicio de la Deuda/Ahorro Interno (%)	88.2	98.0	64.5	20.9	56.3	79.2
Pago de Intereses/Ahorro Interno (%)	50.1	56.1	28.1	13.9	27.8	65.8
Pasivos No Bancarios						
Pasivo Circulante (MXN millones)	4,865	4,040	4,659	2,617	4,711	4,607
Pasivo Circulante/Gasto Primario*360 (días)	35	28	39	13	37	61
Pasivo Circulante/IFOs (%)	25.0	19.2	27.2	9.8	25.5	57.2
Otros						
Calificación Nacional (al cierre del ejercicio)	AA-(mex) pcn	A(mex) pcn	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. ODF: Otras Deudas Consideradas por Fitch. DD: deuda. n.a.: no aplicable.
pcn: Perspectiva Crediticia Negativa. x: veces.
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch

Anexo C

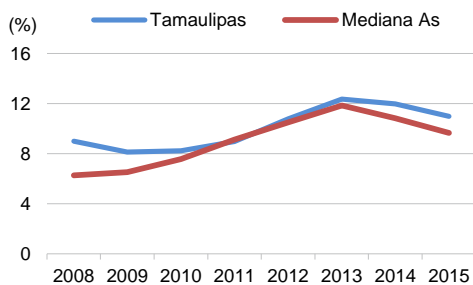
Comparativo con Pares

Ahorro Interno /IFOs



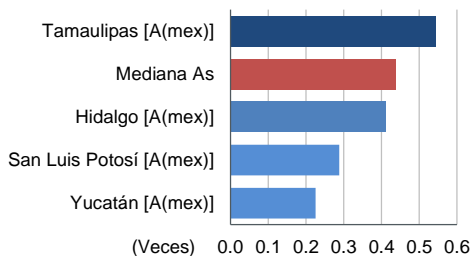
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Impuestos /IFOs



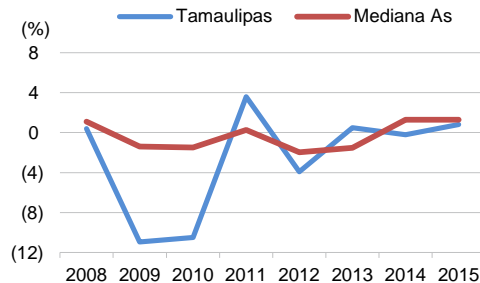
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Deuda Largo Plazo 2016 /IFOs



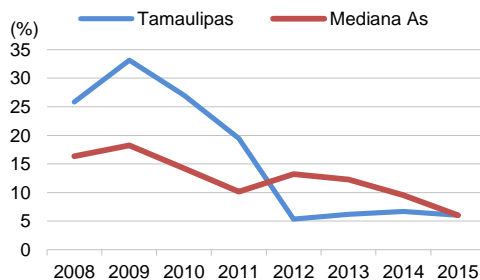
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Balance Primario /Ingresos Totales



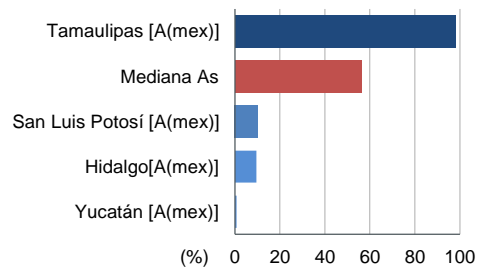
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Inversión Total /Gasto Total



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Servicio de Deuda Largo Plazo 2016 /Ahorro Interno



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Nota: En las últimas dos gráficas, las calificaciones de los emisores son 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 Tamaulipas, para el período 2012-2016, el avance financiero al 30 de junio de 2017, así como la Ley de Ingresos 2017 y Presupuesto de Egresos 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 positiva 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".