

C.P. Jesús Arturo Díaz Medina
Titular de la Secretaría de Finanzas y Administración
GOBIERNO DEL ESTADO DE DURANGO
SECRETARÍA DE FINANZAS Y ADMINISTRACIÓN
5 de Febrero #800
Zona Centro
C.P. 34000
Durango, Durango

At'n C.P. Jesús Arturo Díaz,

RE: Asignación de Calificación Inicial a Dos Créditos del Estado de Durango.

Noviembre 27, 2017

Por medio de la presente nos permitimos informarle que Fitch (ver definición al final) determinó las siguientes acciones de calificación:

- Crédito Santander 17, monto contratado MXN3,200 millones, se asigna calificación inicial de 'AA+(mex)vra'.
- Crédito Banorte 17, monto contratado MXN2,200 millones, se asigna calificación inicial de 'AA+(mex)vra'.

En el Anexo 1 se detallan los fundamentos de la calificación.

Al asignar y dar seguimiento a sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y colocadores y de otras fuentes que Fitch considera fidedignas. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con su metodología de calificación, y obtiene una verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para un determinado título valor o en una jurisdicción determinada.

La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance que obtenga de la verificación de un tercero variará dependiendo de la naturaleza del título valor calificado y su emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en la cual el título valor calificado es ofertado y vendido y/o la ubicación del emisor, la disponibilidad y naturaleza de información pública relevante, el acceso a la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros, tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordados, valuaciones, informes actuariales, informes técnicos, opiniones legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto al título valor específico o en la jurisdicción en particular del emisor, y una variedad de otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación factual exhaustiva, ni la verificación por terceros, pueden asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación sea exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la veracidad de la información que proporcionan a Fitch y al mercado a través de los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros, y abogados con respecto a las cuestiones legales y fiscales. Asimismo, las calificaciones son inherentemente prospectivas y consideran supuestos y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Por consiguiente, a pesar de la verificación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no fueron previstas en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirectamente, para comprar, vender, realizar o mantener cualquier inversión, préstamo o título valor, o para llevar a cabo cualquier estrategia de inversión respecto de cualquier inversión, préstamo, título valor o cualquier emisor. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier inversión, préstamo o título valor para un inversionista en particular (incluyendo sin limitar, cualquier tratamiento normativo y/o contable), o la naturaleza de la exención fiscal o impositiva de los pagos efectuados con respecto a cualquier inversión, préstamo o título valor. Fitch no es su asesor, ni tampoco le está proveyendo a usted ni a ninguna otra persona asesoría financiera o legal, servicios de auditoría, contables, de estimación, de valuación o actuariales. Una calificación no debe ser vista como una sustitución a dicho tipo de asesoría o servicios.

Las calificaciones se basan en los criterios y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son el producto del trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es el único responsable por la calificación. 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 ahí expresadas. Los individuos son nombrados para fines de contacto solamente.

La asignación de una calificación o llevar a cabo una acción de calificación por parte de Fitch, no constituye su consentimiento para usar su nombre como experto en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, Gran Bretaña, u otras leyes importantes. Fitch no autoriza la inclusión de sus calificaciones en ningún documento de oferta en ninguna instancia en donde las leyes de mercado de Estados Unidos, Gran Bretaña, u otras leyes importantes requieran dicha autorización. Fitch no autoriza la inclusión de esta carta comunicando nuestra acción de calificación en ningún documento de oferta. Usted entiende que Fitch no ha dado su autorización para, y no autorizará a, ser nombrado como un "experto" en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, Gran Bretaña, u otras leyes importantes, incluyendo pero no limitado a la Sección 7 de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos. Fitch no es un "suscriptor" o "vendedor" conforme estos términos son definidos bajo las leyes del mercado u otras directrices normativas, reglas o recomendaciones, incluyendo sin limitación las Secciones 11 y 12(a)(2) de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos, ni ha llevado a cabo las funciones o tareas asociadas con un "suscriptor" o "vendedor" bajo este acuerdo.

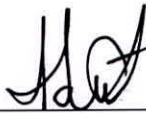
Fitch continuará monitoreando la calidad crediticia y manteniendo calificaciones sobre los Emisor/Títulos Valor. Es importante que usted puntualmente nos proporcione toda la información que puede ser material para las calificaciones para que nuestras calificaciones continuen siendo apropiadas. Las calificaciones pueden ser incrementadas, bajadas, retiradas o colocadas en Rating Watch debido a cambios en, adiciones a, exactitud de o inadecuación de información o por cualquier otro motivo que Fitch considere suficiente. Ninguna parte de esta carta tiene como intención o debe ser interpretada como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y usted o entre nosotros y cualquier usuario de las calificaciones.

En esta carta “**Fitch**” significa Fitch Ratings Limited, en conjunción con cualquier sucesor en interés de dichas entidades.

Nos complace haber tenido la oportunidad de poder servirle. Si podemos ayudarlo en otra forma, por favor comuníquese al 81 8399 9100.

Atentamente,

Fitch



Ileana Guajardo Tijerina
Directora Sénior

Anexo I – Fundamentos de la Calificación

Fitch Ratings asignó la calificación ‘AA+(mex)vra’ a dos créditos bancarios del estado de Durango contratados con la banca comercial. El detalle de las calificaciones se enlista a continuación:

- Santander 17, monto contratado MXN3,200 millones, se asignó en ‘AA+(mex)vra’;
- Banorte 17, monto contratado MXN2,200 millones, se asignó en ‘AA+(mex)vra’.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La calificación de los créditos Santander 17 y Banorte 17 se sustenta en la calidad crediticia del estado de Durango [A(mex)], la fortaleza jurídico-financiera de la estructura de cada uno de los créditos y la certidumbre existente en el activo utilizado como fuente de pago (Fondo General de Participaciones; FGP). Asimismo, considera la instrumentación de la figura del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago (FAFP) para cubrir el servicio de los financiamientos, la constitución y permanencia de fondos de reserva que disminuyen posibles presiones de liquidez, así como las coberturas sobresalientes para el servicio de deuda que se derivan de las estructuras considerando escenarios adversos diversos modelados por Fitch. La calificación también contempla la contratación de instrumentos de cobertura de tasa de interés o derivado financiero a lo largo de la vigencia del crédito.

El decreto de autorización del Congreso local que fundamenta las operaciones crediticias se publicó el 29 de junio de 2017 en el Periódico Oficial (PO) del Gobierno del Estado de Durango bajo el número 166. El mismo que se reformó y adicionó en el decreto número 193, y que se publicó en el PO el 18 de julio de 2017. Ambos decretos autorizan al titular del Poder Ejecutivo Estatal a contratar financiamientos, para reestructurar y/o refinanciar en las mejores condiciones del mercado, la deuda pública directa bancaria de largo plazo del Estado, gestionando y contratando financiamiento, a través de una o varias operaciones de crédito con una o más instituciones de crédito mexicanas, ya sea con instituciones financieras o de desarrollo que serán contratados o asignados a través de los procedimientos establecidos en la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios, hasta por un monto de MXN6,341.9 millones a un plazo de máximo de 20 años a tasa fija o variable.

El Estado contrató el crédito Santander 17 el 28 de septiembre de 2017 y Banorte 17 el 23 de octubre de 2017. El primero fue por un monto de hasta MXN3,200 millones y el segundo hasta por MXN2,200 millones. Ambos establecen como destino de los recursos el refinanciamiento de la deuda pública directa bancaria de largo plazo del Estado, que en su momento se destinó a inversiones públicas productivas.

Entre las características principales de los financiamientos están que se pactaron en pesos mexicanos, a un plazo de hasta 240 meses, con un perfil de pagos de capital creciente, a una tasa de interés que se determina en función de una tasa de referencia (TIIE) y un margen que se aplica según el riesgo que represente el crédito. Asimismo, en los contratos de crédito respectivos se establece como obligación de hacer la celebración de una operación financiera derivada que permita mitigar parcialmente el riesgo de alza de tasas de interés durante la vigencia del crédito.

Por otra parte, la fuente de pago de Santander 17 es un porcentaje (18.20%) afectado de los recursos del Fondo General de Participaciones (FGP) que le corresponden al Estado y que deberán ingresar a un FAFP. De igual manera, como fondo de reserva deberán mantener en el FAFP un monto equivalente a la

razón de 3 meses el servicio de deuda mensual (capital e interés) durante la vigencia del crédito. Para cumplir con lo anterior, el crédito se registró bajo el folio 85101513/2 el 14 de noviembre de 2017 en el FAFP número 851-01513, cuya institución fiduciaria es el Banco Regional de Monterrey, S.A. (Banregio) y su creación data desde el 28 de septiembre de 2017. De igual manera, Santander 17 quedó inscrito bajo la clave P10-1117068 ante el Registro Público Único (RPU) de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Por su parte, Banorte 17 tiene como fuente de pago la afectación de 12.51% del FGP que le corresponden al Estado e igualmente deberán ingresar al FAFP constituido con Banregio. Así como mantener en el mismo un fondo de reserva por un monto equivalente a la razón de 3 meses el servicio de deuda mensual durante la vigencia del crédito. El crédito se registró el 14 de noviembre de 2017 en el FAFP bajo el folio 85101513/1 y en el RPU de la SHCP quedó inscrito bajo la clave P10-1117069.

En opinión de Fitch, considerando el perfil de amortización de cada crédito, el flujo de recursos afectados, su fondo de reserva respectivo y la contratación de un derivado financiero, las coberturas del pago del servicio de deuda que se derivan de las estructuras considerando escenarios adversos diversos modelados por la agencia son sobresalientes.

El comportamiento histórico de los flujos del activo establecido como fuente de pago, FGP presentó una tasa media anual de crecimiento de 6.7% durante el período de 2012 a 2016, y en particular, el incremento de 2016 con respecto a los recursos recibidos en el ejercicio anterior fue 6.5%.

Por último, Fitch realizó un análisis jurídico de la documentación relacionada los financiamientos con el apoyo de un despacho legal externo de prestigio reconocido. Se concluyó que las obligaciones que contienen dichos documentos son válidas y exigibles para las partes.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La calificación de los créditos está ligada estrechamente a la calidad crediticia del estado de Durango. En este sentido, de acuerdo a la metodología de Fitch, cambios en la calidad crediticia del Estado podrían afectar la calificación de los financiamientos específicos en la misma dirección. Cualquier mecanismo adicional, a los ya contemplados en la estructura inicial, que permita robustecer el crédito podría mejorar la calificación asignada. Por otra parte, el incumplimiento de las obligaciones pactadas en los documentos de la transacción o algún deterioro importante en los márgenes de seguridad del servicio de la deuda o alguna otra que se considere incrementa el riesgo, podrían conducir a un ajuste a la baja de la calificación del financiamiento.