
Fitch Revisa Calificaciones de Tres Créditos del Estado de Durango

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Abril 27, 2018): Fitch Ratings revisa las calificaciones de los siguientes financiamientos (saldo 31 marzo de 2018) contratados por el estado de Durango:

- Crédito BBVA Bancomer 15, monto contratado MXN980 millones, saldo de MXN966 millones, se aumenta a 'AA+(mex)vra' desde 'AA(mex)vra';
- Crédito Santander 17, monto contratado MXN3,200 millones, saldo de MXN3,175 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra';
- Crédito Banorte 17, monto contratado MXN2,200 millones, saldo de MXN2,102 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La acción de calificación del crédito BBVA Bancomer 15, de ajustar a cuatro niveles por arriba de la calificación del riesgo emisor estado de Durango [A(mex)], así como la de ratificar las calificaciones de los créditos Santander 17 y Banorte 17 es el resultado combinado de la evaluación de factores clave de calificación, que de acuerdo a la metodología de Fitch, cada una de estas estructuras crediticias se ponderan como fuertes. Entre los factores que se consideran fortalezas de los financiamientos están su fundamentación legal, la existencia de un fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago empleado como vehículo de uso especial, el desempeño del activo utilizado como fuente de pago, la permanencia de un fondo de reserva individual durante la vigencia de los créditos, la contratación de instrumentos de cobertura de tasa de interés y las coberturas adecuadas del servicio de la deuda observadas y proyectadas en escenarios adversos.

Desempeño del Activo Afectado – Fuerte:

Cada uno de los créditos tiene afectado como fuente de pago un porcentaje de los recursos que corresponden al estado por concepto del Fondo General de Participaciones (FGP). Para BBVA Bancomer 15 se afecta 5.35%, Santander 17 con 18.20% y Banorte 17 tiene 12.51%. Fitch considera que el desempeño de este activo es satisfactorio y cuenta con certidumbre en la generación de los flujos que sirven como fuente de pago del crédito. Aunado a lo anterior, las tasas históricas de crecimiento se sitúan por encima del Producto Interno Bruto (PIB); entre 2013 y 2017, el FGP de Durango presentó en términos reales una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 3%, que supera al crecimiento de la economía nacional reportado para el mismo periodo (2.8%).

Fundamentos Legales – Fuerte:

Para la revisión de los fundamentos legales de las estructuras de cada uno de los créditos la agencia se apoyó de un despacho legal externo de reconocido prestigio. La opinión sobre la documentación de los financiamientos fue favorable; se concluyó que esta cuenta con plena viabilidad jurídica y que las obligaciones son válidas y exigibles para las partes de acuerdo con las disposiciones legales. Cabe señalar que en el caso de BBVA Bancomer 15, Durango celebró un convenio modificatorio que también fue revisado por el despacho legal.

Estructura de Vehículo de Uso Especial – Fuerte:

Cada uno de los créditos usa como vehículo especial para cubrir el servicio de deuda un fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago (FIAFP). El FIAFP recibe los recursos afectados del FGP y divide el correspondiente al crédito para asegurar y cubrir de manera suficiente los pagos completos y oportunos del servicio de la deuda. El FIAFP F/0008 del crédito BBVA Bancomer 15 tiene como fiduciario a Evercore Casa de Bolsa, donde quedo registrado bajo el folio número 9. En el caso de Santander 17 y Banorte 17, el FIAFP 85101513 tiene como fiduciario a Banregio, sus registros quedaron bajo los folios 85101513/2 y 85101513/1, receptivamente.

Fondo de Reserva – Fuerte:

Los tres créditos cuentan con la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva, para cada uno este deberá ser equivalente a 3 veces (x) la amortización inmediata anterior del pago de principal e intereses ordinarios. En el seguimiento que Fitch realiza sobre los créditos, observa que en los créditos Santander 17 y Banorte 17 existen variaciones en los saldos con respecto a los saldos objetivos

establecidos, y en el caso de BBVA Bancomer 15 no se ha actualizado el saldo con base en el convenio modificatorio realizado el 7 de noviembre de 2017. Fitch estará al pendiente del comportamiento que presente cada uno de los respectivos fondos de reserva, ya que de no mantenerse con forme a lo estipulado podrían derivar en un incumplimiento de las obligaciones estipuladas.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés – Fuerte:

Los créditos están contratados a tasa variable, no obstante, para mitigar presiones por cambios abruptos al alza en la tasa de referencia (TIIE), estos cuentan con coberturas de tasa de interés. Para BBVA Bancomer 15 se estipula de manera contractual que los financiamientos registrados en el FIAFP F/0008 deben contar en todo momento una cobertura una tasa de interés; actualmente, Durango tiene contratado un CAP con Banorte cuya vigencia es hasta 1 de enero de 2019. Por su parte, para Santander 17 y Banorte 17 el estado se obliga a cubrir en todo momento al menos 50% del saldo de los créditos. Al respecto, la entidad contrató un instrumento derivado que cubre 100% del saldo de la deuda de Durango por un plazo de 5 años con Santander y con HSBC. Ambos instrumentos están en proceso de registro ante el Registro Público Único de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, así como en el fideicomiso, donde deberán ingresar los beneficios de la cobertura.

Cobertura del Servicio de la Deuda – Fuerte:

Durante los primeros 27 meses de operación de la estructura del crédito BBVA Bancomer 15, los márgenes de seguridad (coberturas) sobre el servicio de deuda (intereses y capital) han sido mayores a uno, con una cobertura natural mínima de 3.12x, y al incluir el fondo de reserva, ésta aumenta a 3.59x. Por su parte, Santander 17 registró en cuatro meses de operación una cobertura natural mínima de 2.55x, y con el fondo de reserva, ésta aumenta a 5.55x. En el caso de Banorte 17, en cuatro meses reporta una cobertura natural mínima de 2.65x, y al considerar el fondo de reserva, ésta aumenta a 5.65x. Por último, al proyectar en comportamiento de las coberturas de los créditos ante un escenario adverso, Fitch estima que las coberturas mínimas se mantendrían por arriba de 2x.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

De acuerdo con la metodología de Fitch, la calificación de los créditos está vinculada con la calidad crediticia del emisor, por lo que cualquier cambio en la calificación del Estado podría ajustar la de los créditos en la misma dirección. Además, ante el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la(s) transacción(es) o alguna otra que la agencia considere incrementa el riesgo, conducirían a la degradación de la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Manuel Kinto (Analista Líder)
Director
+52 81 8399 9145
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,
Monterrey, N.L. México

Jacobo Guajardo (Analista Secundario)
Analista
+52 81 8399 9132

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+52 55 5955 1600 ext. 2110

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 81 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com

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.

La última revisión del crédito BBVA Bancomer 15 fue en abril 27, 2017 y la de los créditos Santander 17 y Banorte 17 fue en noviembre 27, 2017.

La información financiera considerada para la calificación corresponde a los fideicomisos de administración hasta el mes de marzo de 2018.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el estado de Durango, en particular los documentos relacionados con los créditos calificados, entre los que se encuentran el contrato de crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre Tlalnepantla, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités y de calificación de encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia del estado de Durango, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas, para determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- 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);
- Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 7, 2017).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. 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.