

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.

25 de Octubre, 2019

At'n: C.P. Jesús Arturo Díaz Medina,

Re: Acción de Calificación de Fitch que afecta la calificación del Estado de Durango.

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

- Calificación riesgo emisor del Estado de Durango, se ratificó en 'A(mex) '. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable.

En el Anexo I se detallan los fundamentos de las calificaciones.

Al asignar y dar seguimiento a sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y colocadores, así como de otras fuentes que Fitch considera fidedignas. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la cual se basa, de acuerdo con su metodología de calificación, y obtiene una verificación razonable de dicha información por parte 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 competente por parte 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 parte de 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.

Fitch busca mejorar continuamente sus criterios y metodologías de calificación y, de manera periódica, actualiza las descripciones de estos aspectos en su sitio web para los títulos valores de un tipo específico. Los criterios y metodologías utilizados para determinar una acción de calificación son aquellos en vigor en el momento en que se tomó la acción de calificación; para las calificaciones públicas, es la fecha en que se emitió el comentario de acción de calificación. Cada comentario de acción de calificación incluye información acerca de los criterios y la metodología utilizados para establecer la calificación indicada, lo cual puede variar respecto a los criterios y metodologías generales para el tipo de títulos valores publicados en el sitio web en un momento determinado. Por esta razón, siempre se debe consultar cuál es el comentario de acción de calificación aplicable para reflejar la información de la manera más precisa con base en la calificación pública que corresponda.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta, para usted o cualquier otra persona, 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 de dicho tipo de asesoría o servicios.

Las calificaciones se basan en los criterios y metodologías que Fitch evalúa y actualiza de 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 por parte de Fitch no constituye su autorización para usar su nombre como experto en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de valores de Estados Unidos u Reino Unido, 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 valores de Estados Unidos o Gran Bretaña, u otras leyes importantes requieran dicha autorización. Fitch no autoriza la inclusión de cualquier carta escrita comunicando su acción de calificación en ningún documento de oferta, salvo que dicha inclusión venga requerida por una ley o reglamento aplicable en la jurisdicción donde fue adoptada la acción de calificación. 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 a estos términos 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 de y manteniendo calificaciones sobre el (los) emisor/títulos valores. Es importante que usted nos proporcione puntualmente toda la información que pueda ser fundamental para las calificaciones para que nuestras calificaciones continúen siendo apropiadas. Las calificaciones pueden ser incrementadas, disminuidas, retiradas o colocadas en Observación debido a cambios en, o adiciones en relación con, la precisión 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 México, S.A. de C.V. y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

Las calificaciones públicas serán válidas y efectivas solo con la publicación de las calificaciones en el sitio web de Fitch.

La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión, y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de Fitch.

Nos complace haber tenido la oportunidad de poder servirle. Si podemos ayudarlo en otra forma, por favor, comuníquese con Manuel Kinto, Director, al +52 (81) 8399 9100.

Atentamente,
Fitch México, S.A. de C.V.



Ileana Guajardo Tijerina
Directora Senior



Anexo I - Fundamentos de la Calificación

Fitch Ratings ratificó la calificación a la calidad crediticia del estado de Durango en 'A(mex)'. La Perspectiva se mantiene Estable.

La acción de calificación sobre la calidad crediticia de Durango refleja el resultado del análisis de la evaluación de los gobiernos locales y regionales bajo la nueva Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. La calificación de Durango considera una razón de repago de la deuda y cobertura del servicio de la deuda que da un puntaje combinado de 'aa' en la sostenibilidad de deuda, así como un perfil de riesgo de rango "Más Débil", producto de la combinación de los factores clave de riesgo.

Durango se ubica en el centro - noreste del país. Se conforma por 39 municipios y es la cuarta entidad federativa con mayor extensión territorial en el país (123.2 mil metros cuadrados). En 2015, su población ascendía a 1.7 millones de habitantes (1.5% de la población nacional) y, de 2010 a 2015, presentó una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 1.4%, por lo que se posicionó como la decimosegunda entidad federativa con mayor dinamismo poblacional. La economía de Durango se enfoca principalmente en sectores como el forestal, minería, agropecuario, agroindustria y metal mecánico. Actualmente, se encuentran en desarrollo sectores como el de tecnologías de información, energías renovables, automotriz y logística.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Solidez de los Ingresos - Medio:

En términos reales, el dinamismo de los ingresos operativos de Durango ha sido más lento que el de la economía nacional. La tmac de los ingresos operativos es de 0.2%, mientras que el crecimiento del producto interno bruto (PIB) es de 2.6%. No obstante, la solidez de los ingresos se clasifica en rango medio principalmente debido a la recepción estable de las transferencias federales. Durante el período de análisis (2014-2018), en promedio, Durango recibió de sus ingresos operativos 90.7% de las transferencias federales que provienen del Gobierno Federal, contraparte calificada en 'AAA(mex)'.

Adaptabilidad de los Ingresos - Más Débil:

La adaptabilidad de los ingresos se evalúa como más débil, ya que los impuestos y derechos representan, en promedio, 5.1% de sus ingresos totales y 9.3% de los ingresos operativos. Si bien en México no existe un límite legal para incrementar los impuestos y los derechos, el aumento requiere la aprobación del congreso local y, en la mayoría de los casos, representa una limitante para su ajuste, particularmente en un entorno económico de crecimiento bajo. La tasa impositiva del impuesto sobre la nómina (ISN) no ha tenido cambios en los cinco años (2%). Además, Durango es uno de los estados más pequeños del país en términos de población y contribución a la economía nacional y presenta indicadores socioeconómicos que contrastan de manera desfavorable con otras entidades del país. En 2017, Durango absorbió 1.2% del PIB nacional (posición 26) y 1.5% de la población (posición 24). El PIB per cápita es de USD6,182 (0.81 veces / nacional; posición 20).

Sostenibilidad de los Gastos - Medio:

Durante el período de análisis, el crecimiento del gasto operativo ha sido ligeramente superior al del ingreso operativo. En general, se puede observar un control moderado en el gasto operativo de Durango. Durante el período 2014-2018, la tmac real del gasto operativo fue de -0.5%, mientras que el ingreso operativo fue 0.2%. Es importante mencionar que la mayoría de las responsabilidades del gasto de los estados en México son moderadamente anticíclicas (educación [2019: 44% del presupuesto total]). Durante el período de análisis, el balance operativo ha sido en promedio 5.6% de los ingresos operativos, con una tendencia de reducción en los últimos años.

Adaptabilidad de los Gastos - Más Débil:

Si bien en el país existe una regulación de la disciplina financiera que aplica para las entidades subnacionales, esta carece de una trayectoria sólida en su aplicación. Por otra parte, este factor también evalúa la capacidad de ajustar el gasto y la agencia observa que en Durango el gasto de capital absorbe 8.4% del gasto total y el gasto operativo 90.0%. Lo anterior evidencia una proporción alta de costos inflexibles y una capacidad moderada para realizar inversión, lo que se refleja en una flexibilidad financiera limitada.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez - Medio:

En México existen reglas prudenciales para controlar la deuda. Se considera que el marco nacional es moderado. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, clasifica el endeudamiento de Durango como sostenible, lo que le permitiría, de acuerdo a la Ley de Disciplina Financiera (LDF), contratar hasta 15% de los ingresos disponibles. De igual manera, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo podrían ser de hasta 6% de sus ingresos totales.

En 2018, la deuda neta ajustada totalizó MXN8,197 millones, lo que representó una carga de deuda fiscal de 28.4%, y tiene un perfil de amortización principalmente de largo plazo. La deuda incorpora MXN6,207.3 millones de créditos bancarios de largo plazo, obligaciones financieras contraídas a través de bonos cupón cero (BCC), cuyo valor residual suma MXN273.5 millones, deuda de corto plazo por MXN1,142.1 millones y otras deudas clasificadas por Fitch por concepto de un proyecto de asociación público privada (APP).

La deuda bancaria de largo plazo está protegida 100% contra la exposición de ajustes al alza en la tasa de interés, afectan participaciones como fuente de pago y tienen un vehículo especial de pago para garantizar la deuda. Durango tiene obligaciones de largo plazo que se pagan en una sola exhibición (BCC), lo que, en opinión de la agencia, no representa ningún riesgo, puesto que el principal se redime por el Gobierno Federal.

En el caso particular de obligaciones contingentes en materia de seguridad social, Durango presenta una suficiencia financiera limitada en su sistema de pensiones; no obstante, la agencia pondera que se han emprendido acciones de reforma que podrían favorecerlo en un mediano plazo. Fitch dará seguimiento al impacto que la reforma pueda tener sobre el desempeño financiero del Estado y en la creación de pasivos contingentes.

Flexibilidad de los Pasivos y la Liquidez - Más Débil:

Por lo general, Durango había presentado una posición de liquidez moderada, sin embargo, recientemente esta exhibe una clara tendencia a la baja. Al evaluar la métrica de liquidez (efectivo y equivalentes a deuda de corto plazo y pasivos circulante no bancarios), en 2017 el indicador fue 0.88 veces (x), en 2018 fue 0.29x y durante los últimos dos trimestres de 2019, se mantuvo por debajo de 0.75x. Lo anterior ha generado que la entidad sea un usuario recurrente de créditos de corto plazo, de los cuales, 74% de la concentración de las líneas de crédito ha sido otorgado por bancos con calificación AAA(mex) y 26% con calificación A-(mex).

Evaluación de la Sostenibilidad de la Deuda:

El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Durango de 'aa', es el resultado de una razón de repago de la deuda de 4.5x en 2023, definido como deuda ajustada a balance operacional, proyectado bajo el escenario caso de calificación de Fitch, así como la métrica secundaria de cobertura del servicio de la deuda que se evalúa en 1.8x para el mismo año. Cabe mencionar que, si bien la razón de repago se ubica en un puntaje de 'aaa', Fitch incorpora tanto la ubicación de la métrica secundaria en un puntaje 'aa' como el riesgo posible de refinanciamiento de la deuda de corto plazo y concentración de pago en 2022, cuando la administración cambie y, por ley, la saliente esté limitada para dar revolvencia a este tipo de operaciones.

DERIVACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de la calidad crediticia del estado Durango deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo "Más Débil" y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'aa', también considera evaluación con entidades pares. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico en lo que corresponde a la administración, gobernanza y los pasivos por pensiones, ni considera apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

Bajo la nueva metodología para calificar gobiernos locales y regionales, Fitch clasifica a Durango como tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

SUPUESTOS CLAVE

En el escenario caso de calificación, Fitch aplica una combinación de estrés en ingresos, egresos y tasa de interés:

- el ingreso operativo aumenta a una tmac de 3.8% para el período 2019-2023;
- el gasto operativo aumenta a una tmac de 4.4% para el período 2019-2023;
- tasa de interés creciente (TIIE 28), considerando derivados, se calcula el costo de la deuda en 7.5% para el período 2019-2022 y 9.9% para el período 2022-2023;
- deuda adicional de largo plazo de MXN1,200 millones;
- deuda de corto plazo de MXN1,142 millones.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Fitch podría bajar la calificación del Estado si se registrara una razón de repago de la deuda superior a 5x bajo un escenario caso de calificación proyectado por Fitch. Por otro lado, una acción positiva podría reflejarse si se mantiene la razón de repago en su rango actual y el perfil de riesgo se fortalece.

RESUMEN DE AJUSTES FINANCIEROS

La deuda ajustada incluye la deuda directa del Estado, bonos cupón cero, así como un proyecto APP. En las proyecciones se consideró plan de financiamiento. La deuda neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido.