

Fitch Ratifica en 'AA+(mex)vra' Calificación de Tres Créditos del Estado de Durango

Fitch Ratings ratificó la calificación en 'AA+(mex)vra' de tres financiamientos contratados con la banca comercial por el estado de Durango. Los financiamientos se enuncian a continuación (saldos al 30 de junio de 2019):

- Crédito BBVA Bancomer 15, monto contratado MXN980 millones, saldo de MXN955.4 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra';
- Crédito Santander 17, monto contratado MXN3,200 millones, saldo de MXN3,143.2 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra';
- Crédito Banorte 17, monto contratado MXN2,200 millones, saldo de MXN2,081.7 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación a la calificación específica de los tres financiamientos contratados por el estado de Durango considera como base la calidad crediticia del Estado [A(mex)], así como el resultado de la evaluación de la combinación de los factores clave de calificación, de acuerdo con la metodología de calificación de financiamientos, que en su totalidad son valorados por la agencia como fuertes, y por lo tanto permite dar a cada crédito cuatro niveles por encima del riesgo emisor.

Desempeño del Activo Afectado – Fuerte: Como fuente de pago de los créditos, Durango afectó 36.06% de las participaciones federales, en específico, de los recursos del Fondo General de Participaciones (FGP) que le corresponden al Estado. De manera particular del FGP, para el crédito BBVA Bancomer 15 se afecta 5.35%, para Santander 17 es 18.20%, y en el caso del crédito Banorte 17 es 12.51%. La agencia valora este factor como fuerte dado considera que el FGP es un activo que como fuente de pago da certidumbre su generación de flujos. El comportamiento histórico del FGP que recibe Durango ha sido adecuado, inclusive ha sido superior al dinamismo de la economía nacional. Entre 2014 y 2018, la tasa media anual de crecimiento (tmac) del FGP fue 3.4% en términos reales mientras la economía creció 2.3% durante el mismo período.

Fundamentos Legales – Fuerte: La calificadoradora valora este factor como fuerte en virtud que los fundamentos legales que dieron origen a las transacciones fueron revisados por un despacho legal de reconocido prestigio y este emitió una opinión favorable sobre la documentación de los créditos, considerando que cuentan con viabilidad jurídica y las obligaciones son válidas y exigibles para las partes.

Estructura de Vehículo de Uso Especial – Fuerte: Entre las obligaciones de hacer y no hacer que adquirió Durango está que los créditos cuenten con un fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago (FIAFP) como vehículo de uso especial para cubrir el servicio de deuda. Los tres financiamientos están registrados en el fideicomiso número 85101513 cuya institución fiduciaria es Banregio [AA+(mex)]. Cabe mencionar, que tanto Santander 17 (folio 85101513/2) como Banorte 17 (folio 85101513/1) están inscritos desde su contratación original, mientras el crédito BBVA Bancomer 15 se cambió al fideicomiso de Banregio en octubre 2018, quedando inscrito bajo el folio 85101513/4. Para realizar dicho cambio, Durango llevo a cabo dos convenios modificatorios al contrato de crédito y mantener sus obligaciones relacionadas con el fideicomiso anterior (FIAFP No. F/0008 cuyo fiduciario era Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V).

Fondo de Reserva – Fuerte: Además de contar con un FIAFP, Durango debe constituir y mantener un fondo de reserva para cada uno de los créditos, y este deberá ser equivalente a 3 veces (x) la amortización inmediata anterior del pago de principal e intereses ordinarios. De acuerdo al seguimiento que realiza la agencia a los estados de cuenta del fiduciario, Fitch observa que los fondos de reserva están administrados por el fideicomiso de Banregio y se mantienen conforme a lo estipulado.

Coberturas 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. La entidad contrató instrumentos derivados que en conjunto cubren el 100% del saldo de la deuda de Durango por un plazo de 5 años con Santander [AAA(mex)] y con HSBC [AAA(mex)]. Ambos instrumentos

cuentan con registro ante el Registro Público Único de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y en el caso del derivado contratado con Santander también lo está en el fideicomiso Banregio.

Coberturas del Servicio de la Deuda – Fuerte: De acuerdo a las proyecciones en un escenario caso de calificación, Fitch estima que las coberturas del servicio de la deuda de cada uno de los financiamientos se mantendría por arriba de 2x. Por lo anterior, la agencia considera que este factor es fuerte. Aunado a lo anterior, las coberturas naturales observadas de los créditos se han mantenido igualmente superiores a 2x. Cabe mencionar, que en el caso de Banorte 17, las proyecciones ya incluyen las modificaciones de sobretasa y pagaré realizadas en 2018.

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. De manera específica, Fitch puntualiza que si la renovación de la o las coberturas de riesgo de tasa de interés no se realiza al vencimiento respectivo, la agencia podría modificar el factor y en consecuencia la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Manuel Kinto (Analista Líder)

Director

+52 (81) 8399 9100 ext. 1145

Fitch México S.A de C.V

Prol. Alfonso Reyes No. 2612

Edificio Connexity, Piso 8

Col. Del Paseo Residencial

Monterrey, N.L. México

Karla Zapata (Analista Secundario)

Analista

+52 (81) 8399 9100 ext. 1503

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+52 (55) 5955 1600 ext. 2110

Relación con medios:

Liliana García, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9166. E-mail: liliana.garcia@fitchratings.com.

La calificación mencionada fue requerida y se asignó o se les dio seguimiento por solicitud de la entidad calificada o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 9, 2019);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018)
- Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 7, 2017).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 27/abril/2018

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Estado de Durango y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Información de la estructura como contratos de crédito y Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago, instrucción irrevocable, registros federal y estatal, estados financieros, presupuesto 2019, Participaciones Federales a través del Ramo 28, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2014 a 31/diciembre/2018, avance al 30/junio/2019, presupuesto 2019 y estados de cuenta mensuales del **FIAFP xxx** Evercore Casa de Bolsa para el período **xxx** y **FIAFP xxx** Banregio para el período **xxx**.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN 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.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS 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.