

# Estado de Durango

## Reporte de Calificación

### Calificación

#### Escala Local, Largo Plazo

Calidad Crediticia A(mex)

#### Financiamientos

BBVA Bancomer 15 AA+(mex)vra

Santander 17 AA+(mex)vra

Banorte 17 AA+(mex)vra

### Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Estable

### Información Financiera

#### Estado de Durango

(MXN millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
IFOs	11,905	10,106
Deuda <sup>a</sup>	6,255	6,387
Gasto Operacional	9,920	8,048
Ahorro Interno (AI)	1,985	2,058
AI/IFOs (%)	16.7	20.4
Inversión/GT (%)	4.5	7.8
Deuda/IFOs (veces)	0.53	0.63
Deuda/AI (veces)	3.15	3.10
Intereses/IFOs (%)	5.2	4.0
Servicio Deuda/IFOs (%) <sup>b</sup>	6.3	5.3
Servicio Deuda/AI (%)	37.8	26.0

<sup>a</sup> Se refiere a la deuda bancaria de largo plazo. <sup>b</sup> No considera refinanciamiento de deuda de largo plazo. IFOs – Ingresos fiscales ordinarios. Deuda: deuda directa + otras deudas consideradas por Fitch. AI – Ahorro interno. GT – Gasto total. Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

### Reporte Relacionado

[Nueva Regulación de Disciplina Financiera \(Junio 8, 2016\).](#)

### Analistas

Manuel Kinto  
+52 (81) 8399 9145  
[manuel.kinto@fitchratings.com](mailto:manuel.kinto@fitchratings.com)

Natalia Etienne  
+52 (81) 8399 9100 Ext. 1536  
[natalia.etienne@fitchratings.com](mailto:natalia.etienne@fitchratings.com)

### Factores Clave de las Calificaciones

**Flexibilidad Financiera Adecuada:** Dado el comportamiento positivo tanto de los ingresos disponibles como del gasto operacional, el ahorro interno (AI) de Durango se mantuvo adecuado en 2017 para servir a la deuda y realizar inversión pública con recursos propios. Al cierre del ejercicio 2017, Durango reportó un AI de MXN1,984.7 millones, equivalente a 16.7% de los ingresos fiscales ordinarios (IFOs).

**Nivel de Endeudamiento Moderado:** En 2017, la entidad cerró el ejercicio con un saldo de deuda directa de largo plazo de MXN6,255.2 millones, monto equivalente a 0.53 veces (x) los IFOs. Para 2018, Durango no presupuestó la contratación de créditos a largo plazo. Por lo tanto, Fitch Ratings considera que el nivel de endeudamiento permanece a la baja, pero dentro de un rango moderado.

**Rotación de Pasivo Sobresaliente:** Durango continúa presentando una rotación de pasivo circulante (PC) sobresaliente. En 2017, la métrica días gasto primario fue de 20 días, lo que no solo fue inferior al nivel de 2016 (22 días), sino que también compara favorablemente con la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF) de 37 días. Fitch observa que este indicador fue favorecido por una reducción en el PC de MXN1,862 millones reportados en 2016 a MXN1,768 millones en 2017.

**Disponibilidades en Caja Reducidas:** La agencia también aprecia que los recursos en caja al cierre del ejercicio mostraron un detrimento, al representar 3.5% de los ingresos totales, por debajo de la mediana del GEF de 5.2%.

**Contingencias por Pensiones:** La Dirección de Pensiones del Estado es la dependencia responsable de cubrir el pago de pensiones y jubilaciones. De acuerdo con el último estudio actuarial, elaborado el 27 de octubre de 2017 por Valuaciones Actuariales del Norte, Durango concluyó su suficiencia financiera en 2017; la entidad deberá realizar aportaciones extraordinarias a partir de 2018. Por lo anterior, Fitch considera que la seguridad social es una contingencia para Durango, aunque reconoce como un avance la reforma en materia de pensiones y jubilaciones realizada en diciembre de 2017.

### Sensibilidad de las Calificaciones

Un alza de calificación podría derivar de un fortalecimiento en su posición de liquidez, la continuidad de políticas que fortalezcan el desempeño presupuestal y un endeudamiento prudencial, aunado a una reducción en contingencias relacionadas con la seguridad social. Por el contrario, una acción de calificación a la baja podría darse como consecuencia de un endeudamiento elevado de corto o largo plazo y una flexibilidad financiera débil que deterioren la sostenibilidad de la deuda a niveles que no comparen con los de sus pares en el rango de calificación.

Las calificaciones de los créditos están vinculadas estrechamente a la calidad crediticia del Estado, de acuerdo con la metodología de Fitch. Por lo tanto, un ajuste en la calificación de este podría reflejarse directamente y en el mismo sentido en las de los financiamientos.

Historial Crediticio

Fecha	Escala Nacional Largo Plazo
13 oct 2017	A(mex)
28 ago 2012	A-(mex)
29 jun 2011	BBB+(mex)
24 jun 2009	A-(mex)
8 ago 2007	A-(mex)pcp
22 sep 2005	A-(mex)

pcp – Perspectiva Crediticia Positiva.  
Fuente: Fitch.

Principales Factores de Análisis

Resumen: Fortalezas y Debilidades<sup>a</sup>

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

<sup>a</sup> Relativo a la calificación en escala nacional.  
Fuente: Fitch.

Principales Fortalezas

- Flexibilidad financiera adecuada
- Rotación de pasivo circulante sobresaliente
- Inversión total alta
- Fortaleza recaudatoria elevada

Principales Debilidades

- Endeudamiento moderado
- Contingencias en materia de seguridad social
- Dependencia elevada de transferencias federales
- Disponibilidades en caja reducidas

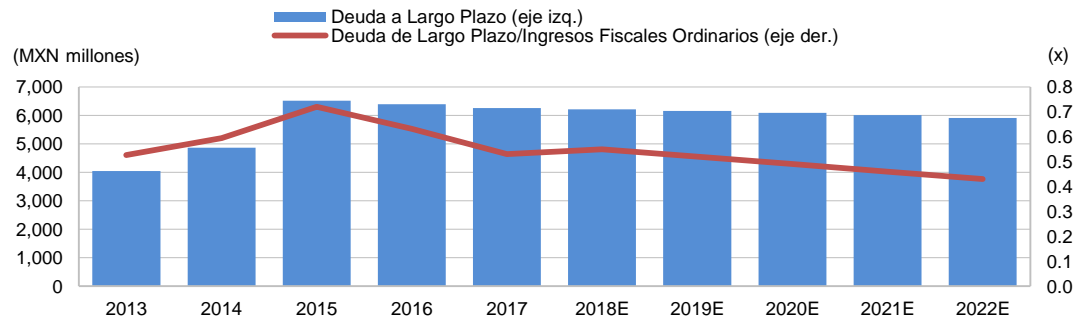
Marco Institucional

Con base en 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 Pública y Liquidez

Entre los factores clave de calificación que revisó de acuerdo con su metodología, la agencia considera que el estado de Durango presenta un factor de deuda y liquidez clasificado como neutral con tendencia estable. En 2017, la entidad cerró el ejercicio con un saldo de deuda directa de largo plazo de MXN6,255.2 millones, monto equivalente a 0.53x los IFOs. Durante 2017, la entidad no contrató deuda de largo plazo adicional. De acuerdo con el presupuesto 2018, Durango no contempla la contratación de créditos a largo plazo. Por lo tanto, Fitch estima que el nivel de endeudamiento continuará a la baja.

Endeudamiento



E – Estimado.  
Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

En el mes de junio de 2017, el congreso local autorizó al ejecutivo estatal a reestructurar la deuda con la finalidad de obtener condiciones crediticias más favorables. Resultado de lo anterior, la deuda

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017)

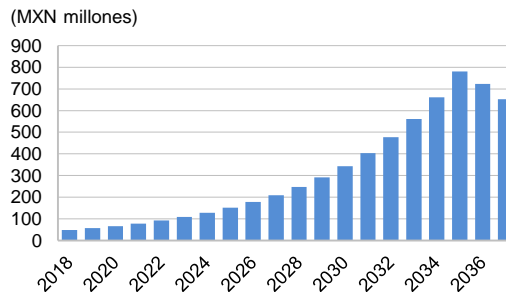
Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016).

Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 27, 2017).

directa se compone principalmente de tres créditos contratados con la banca comercial y que son calificados por la agencia: BBVA Bancomer 15, Santander 17 y Banorte 17.

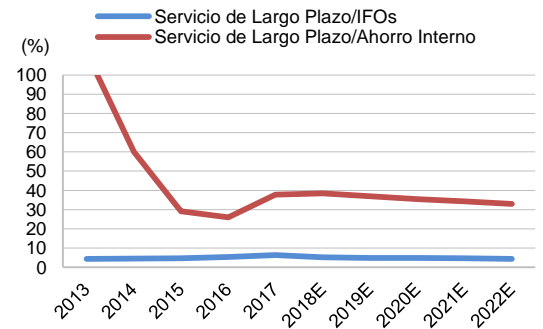
Durango reporta también dos financiamientos a largo plazo contratados con Banobras bajo el esquema de bonos cupón cero (BCC), los cuales totalizan MXN425.5 millones: el primero es por MXN141.4 millones y el segundo, por MXN284.2 millones. Cabe señalar que los BCC tienen la característica de que el capital lo cubre la Federación y el pago de intereses está a cargo de la entidad acreditada, por lo que la agencia no incorpora el saldo de estos en la métrica de endeudamiento, pero sí se consideran en la de sostenibilidad de la deuda. Para 2017, el servicio de la deuda (capital e intereses) representó 6.3% de los ingresos disponibles y 37.8% del AI.

**Perfil de Amortización de Deuda de Largo Plazo**



Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

**Sostenibilidad de la Deuda**



E – Estimado.

Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

Asimismo, desde 2009, la entidad reporta otras obligaciones que adquirió mediante proyectos de inversión y prestación de servicios por concepto de construcción de tramos carreteros, que la calificadoradora incluye como otras deudas consideradas por Fitch (ODFs). Al incorporarlas a la métrica de endeudamiento de Durango, el nivel se mantiene dentro del rango moderado, con 0.59x los IFOs.

Para 2018, Durango no presupuestó la contratación de créditos de largo plazo. Por lo tanto, la agencia considera que el nivel de endeudamiento permanece a la baja, pero dentro de un rango moderado. Asimismo, proyecta que Durango mantendrá una sostenibilidad de la deuda adecuada, particularmente porque reestructuró su deuda directa con mejores condiciones crediticias y está protegida en su totalidad con instrumentos financieros que cubren alzas abruptas en la tasa de interés de referencia.

Durango cuenta con planes de inversión mediante esquemas de asociación público privada que podrían materializarse en 2019, Fitch dará seguimiento, y en su momento evaluará el efecto que estos tengan sobre las finanzas de la entidad.

En lo que corresponde a la liquidez, Durango continúa presentando una rotación de pasivo circulante (PC) sobresaliente. En 2017, registró una métrica de 20 días de gasto primario, que no solo fue inferior a la de 2016 (22 días), sino que también compara favorablemente con la mediana del GEF de 37 días. Fitch observa que este indicador fue favorecido por una reducción en el PC, que disminuyó de MXN1,862 millones reportados en 2016 a MXN1,768 millones en 2017. Sin embargo, la agencia también aprecia que los recursos en caja al cierre del ejercicio mostraron un detrimento, al representar 3.5% de los ingresos totales, por debajo de la mediana del GEF (5.2%).

## Deuda Pública del Estado de Durango

(MXN millones, saldos al 31 de diciembre de 2017)

	Monto	Instrumento	Fuente de Pago	% Afectado	Calificación	Venc.
Scotiabank	200	Banc	Quirografario	n.a.	n.a.	2018
HSBC	250	Banc	Quirografario	n.a.	n.a.	2018
<b>Deuda Directa de Corto Plazo</b>	<b>450</b>					
BBVA Bancomer 15	967.8	Banc	PFFG	5.35	AA+(mex)vra	2035
Santander 17	3,180.9	Banc	PFFG	18.2	AA+(mex)vra	2037
Banorte 17	2,106.3	Banc	PFFG	12.5	AA+(mex)vra	2037
<b>Deuda Directa de Largo Plazo</b>	<b>6,255.2</b>					
<b>Desarrollos Carreteros del Estado de Durango</b>	<b>794.7</b>	<b>PIPS</b>	<b>PFFG</b>	<b>10</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Otras Deudas consideradas por Fitch	794.7					
Banobras (Fonrec)	141.4	Banc	PFFG	0.9	n.a.	2031
Banobras (Profise)	283.3	Banc	PFFG	1.8	n.a.	2033
<b>Deuda Cupón Cero</b>	<b>424.3</b>					
Deuda Municipios	0.4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Deuda Indirecta y/o Contingente</b>	<b>0.4</b>					

<sup>a</sup> Financiamiento de largo plazo no calificado por Fitch. Banc – Crédito bancario. PIPS – Proyectos de inversión y prestación de servicios. PFFG – Participaciones federales del fondo general. Venc. – Vencimiento. n.a. – No aplicable. n.d. – No disponible. Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

Para atenuar sus presiones de liquidez, la entidad recurre de manera continua al uso de créditos de corto plazo. En diciembre de 2017, Durango dispuso de dos créditos a un plazo de 12 meses: uno con HSBC por MXN250 millones y otro con Scotiabank por MXN200 millones.

## Contingencias

En materia de seguridad social, la Dirección de Pensiones del Estado es la dependencia responsable de cubrir el pago de pensiones y jubilaciones. Durango cuenta con 20,288 afiliados y 4,586 pensionados. De acuerdo con el último estudio actuarial, elaborado el 27 de octubre de 2017 por Valuaciones Actuariales del Norte, y considerando información con corte al 31 de diciembre de 2016, Durango concluyó su suficiencia financiera en 2017; la entidad deberá realizar aportaciones extraordinarias a partir de 2018. Por lo anterior, Fitch considera que la seguridad social es una contingencia para Durango, aunque reconoce como un avance la reforma en materia de pensiones y jubilaciones realizada en diciembre de 2017, la cual podría atenuar parcialmente las presiones en transferencias.

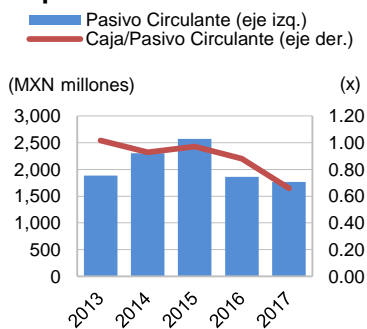
## Desempeño Fiscal

En el factor de desempeño presupuestal, Fitch considera que Durango se ubica en un estatus neutral con tendencia estable. En el presupuesto de 2017, la entidad proyectó un déficit fiscal de MXN1,300 millones y, de acuerdo a lo reportado bajo un momento contable pagado, el balance fue superavitario (MXN271.8 millones) al cierre del ejercicio. Este resultado se debe a un desempeño acorde a las expectativas que la agencia tenía con base en los resultados de avance del ejercicio analizados en la última revisión de calificación.

## Ingresos

En 2017, Durango recaudó MXN11,905.1 millones en ingresos fiscales ordinarios, lo que representó una tasa media anual de crecimiento (tmac) para el período de análisis (2013 a 2017) de 11.6% y un incremento de 17.8% con respecto a 2016. Esto se motivó por una generación mayor de ingresos tanto propios como de orden federal.

## Liquidez



Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

En ingresos propios, se emprendieron acciones relacionadas con el incremento del padrón de los contribuyentes, modernización de registros públicos, implementación de programa de replaqueo y otorgamiento de descuentos en servicios particulares, entre otros. Por el lado de las participaciones federales, el desempeño positivo de la recaudación federal participable favoreció la recepción de recursos adicionales a los estimados, así como la recuperación de recursos del fondo participable por el Impuesto sobre la Renta.

### Componentes Principales del Ingreso Total

(MXN millones, nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	%/IT 2017	% tmac 2013-2017
Impuesto sobre Nóminas	246	262	294	325	341	1	8.5
Otros Impuestos	664	789	936	1,077	1,599	4.8	24.6
Otros Ingresos Estatales	932	913	928	1,125	1,596	4.8	14.4
<b>Ingresos Estatales</b>	<b>1,842</b>	<b>1,964</b>	<b>2,159</b>	<b>2,526</b>	<b>3,536</b>	<b>10.6</b>	<b>17.7</b>
Participaciones Federales	7,023	7,721	8,371	9,101	10,431	31.4	10.4
Aportaciones Federales (R-33)	10,538	11,107	11,830	12,932	12,702	38.2	4.8
Otros	5,619	7,954	9,807	8,651	6,582	19.8	4
<b>Ingresos Totales (IT)</b>	<b>25,022</b>	<b>28,746</b>	<b>32,167</b>	<b>33,211</b>	<b>33,251</b>	<b>100</b>	<b>7.4</b>
<b>Ingresos Fiscales Ordinarios</b>	<b>7,681</b>	<b>8,186</b>	<b>9,039</b>	<b>10,106</b>	<b>11,905</b>	<b>35.8</b>	<b>11.6</b>

tmac – Tasa media anual de crecimiento.  
Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

### Gasto

En términos de gasto, Durango mostró un desempeño contenido en el gasto corriente en 2017 con respecto al ejercicio fiscal anterior. El incremento del capítulo de materiales y suministros se explica por la adquisición de placas de circulación que formaron parte del programa de replaqueo, mientras el capítulo de servicios generales creció por una erogación mayor en rubros como arrendamiento de maquinaria, energía eléctrica, y conservación y mantenimiento de inmuebles.

Cabe destacar que el efecto agregado se pudo mitigar por la implementación de políticas de austeridad y control del gasto, principalmente en servicios personales. Sin embargo, al adicionar las transferencias no etiquetadas (TNE) y estimar el gasto operacional, se aprecia una presión importante que se explica principalmente por el otorgamiento de subsidios y subvenciones, así como por la seguridad social.

### Componentes Principales del Gasto Total

(MXN millones, nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	%/GT 2017	% tmac 2013-2017
Servicios Personales	4,548	4,891	4,844	4,762	4,702	14.3	0.8
Otros Gastos Corrientes	1,023	1,151	1,114	1,260	1,345	4.1	7.1
<b>Gasto Corriente (GC)</b>	<b>5,571</b>	<b>6,043</b>	<b>5,958</b>	<b>6,022</b>	<b>6,047</b>	<b>18.4</b>	<b>2.1</b>
Transferencias y Otros	17,907	20,467	22,783	23,447	24,486	74.5	8.1
Inversión	2,363	2,595	3,007	2,519	1,475	4.5	(11.1)
Pago de Intereses	210	232	266	409	619	1.9	31
Adefas	—	—	—	—	219	0.7	n.s.
<b>Gasto Total (GT)</b>	<b>26,051</b>	<b>29,336</b>	<b>32,014</b>	<b>32,397</b>	<b>32,847</b>	<b>100</b>	<b>6</b>
<b>Gasto Operacional (GC+TNE)</b>	<b>7,388</b>	<b>7,567</b>	<b>7,572</b>	<b>8,048</b>	<b>9,920</b>	<b>30.2</b>	<b>7.6</b>

tmac – tasa media anual de crecimiento. TNE – transferencias no etiquetadas. n.s. – No significativo.  
Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

### Inversión

En el período de análisis, la entidad se caracterizó por realizar una inversión elevada pero con dependencia de las transferencias federales. En 2017, Durango reportó una reducción del nivel de inversión, con 4.5% de erogaciones en este rubro con respecto al gasto total, lo que compara desfavorablemente con la mediana del GEF (6.0%). Lo anterior se debió principalmente a la

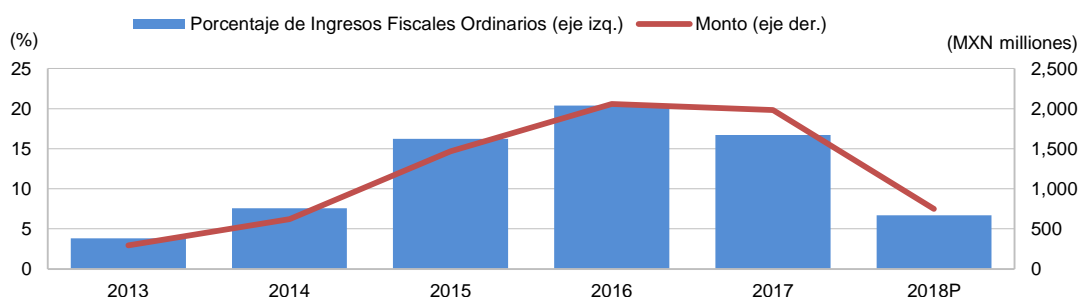
reducción de ingresos federales por medio de convenio que se observó en diferentes entidades del país, después del reajuste del Gobierno Federal.

### Ahorro Interno

Dado el comportamiento tanto de los ingresos disponibles como del gasto operacional, el AI se mantuvo adecuado en 2017 para servir a la deuda y realizar inversión pública con recursos propios. Al cierre del ejercicio 2017, Durango reportó un AI de MXN1,984.7 millones, equivalente a 16.7% de los IFOs.

De acuerdo con información del paquete fiscal 2018, la entidad define claramente las problemáticas que limitan la generación de ingresos, así como la presión del gasto, y establece líneas de atención con la finalidad de alcanzar un balance presupuestario sostenible. Para este ejercicio, presupuestó un déficit fiscal de MXN1,045 millones. La agencia espera que la administración mantenga la aplicación de políticas de austeridad y disciplina financiera que le permitan reducir dicho déficit al final del ejercicio.

### Niveles de Ahorro Interno



P – Presupuesto.  
Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

### Gestión y Administración

En el factor de gestión y administración, Fitch clasifica a Durango con un estatus neutral con tendencia estable. En materia de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas (LDF), Durango cumple con aspectos como la formulación de proyecciones financieras de un balance presupuestario sostenible e informe sobre estudios actuariales dentro su paquete económico de 2018. De acuerdo con el Índice de Información del Ejercicio del Gasto 2017 generado por el Instituto Mexicano para la Competitividad A.C. (Imco), Durango mejoró nueve posiciones al situarse en el vigésimo lugar a nivel nacional, mientras que en el Índice de Información Presupuestal Estatal 2017, que elabora el mismo instituto, se mantuvo también como el vigésimo a nivel nacional.

### México y Estado de Durango



### Contexto Socioeconómico

En el factor de economía, Fitch ubica a Durango como un estado con un estatus medio con tendencia estable. Durango es la cuarta entidad federativa con mayor extensión territorial en el país (125 mil metros cuadrados). De acuerdo a la Encuesta Intercensal realizada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi) en 2015, Durango cuenta con una población de 1.7 millones de habitantes (1.5% de la nacional) y, de 2010 a 2015, presentó una tmac de 1.4%, por lo que se posicionó como la decimosegunda entidad federativa con mayor dinamismo poblacional (tmac nacional: 1.5%).

En desarrollo social, el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval) estimó para 2016 que la población en situación de pobreza de Durango representaba 36% del total

(nacional: 43.6%, lugar 18). Asimismo, datos de 2015 de la misma institución ubican a la entidad con un grado de rezago social medio. Por su parte, el Consejo Nacional de Población (Conapo) lo cataloga con un grado de marginación medio, igualmente con información de 2015. En lo que concierne al crecimiento económico, el Estado presentó un ritmo superior al nacional en 2016, de 4.6% frente a 3.3%.

### Indicadores Socioeconómicos

	Estado de Durango	Nacional <sup>a</sup>	Posición <sup>b</sup>
Población 2015 (miles de habitantes)	1,755	1.5%/nac.	24
Crecimiento Poblacional (tmac 2010–2015)	1.4%	1.2%/nac.	12
Porcentaje de Población Urbana 2015	68.9%	76.8%/nac.	23
PIBE 2016 (USD millones)	10,849	1.2%/nac.	26
PIBE per cápita 2016 (USD)	6,182	0.81veces/nac.	20
Porcentaje de Aportación al Producto Interno Bruto Nacional 2016	1.2%	n.a.	26
Grado de Concentración Económica <sup>c</sup>	Bajo	n.a.	25
Industria de Mayor Concentración	Comercio	n.a.	n.a.
Crecimiento del ITAEE 2017	-5.2%	1.1%/nac.	30
Crecimiento del ITAEE (tmac 2013–2017)	0.6%	2.8%/nac.	26
Tasa de Empleo Formal 2017 (TAPI/PEA)	27.5%	30.5%/nac.	18
Crecimiento de TAPI (tmac 2013–2017)	3.6%	4.0%/nac.	20
Índice de Competitividad del Imco 2016	45.4	n.a.	22
Posición en Doing Business 2016	n.a.	n.a.	23
Porcentaje de Pobreza 2016	36.0%	43.6%/nac.	18
Grado de Marginación 2015	Medio	n.a.	13
Cobertura de Agua Potable 2015	95.5%	92.5%/nac.	13
Cobertura de Alcantarillado 2015	91.2%	91.4%/nac.	22
Cobertura de Tratamiento 2015	70.8%	57.0%/nac.	10

<sup>a</sup> Comparación con el promedio nacional, o participación en el total nacional. <sup>b</sup> Posición respecto a las 32 entidades federativas.

<sup>c</sup> Conforme al cálculo del índice Herfindahl-Hirschmann con datos del censo económico de 2014. PIBE – Producto interno bruto estatal. ITAEE – Indicador trimestral de la actividad económica estatal. TAPI – Trabajadores asegurados permanentes en el IMSS. PEA – Población económicamente activa. tmac – Tasa media anual de crecimiento. n.a. – No aplica.

Fuentes: Inegi, Conapo, Coneval, IMSS, STPS, Imco, Banco Mundial, Conagua y cálculos de Fitch.

Anexo A

Estado de Durango

(MXN millones, nominales)

	2013	2014	2015	2016	2017 <sup>a</sup>	2018 <sup>b</sup>
<b>Estado de Origen y Aplicación de Recursos</b>						
<b>Ingresos Totales</b>	<b>25,022.4</b>	<b>28,745.7</b>	<b>32,167.0</b>	<b>33,210.7</b>	<b>33,250.6</b>	<b>30,603.0</b>
Ingresos Estatales	1,842.3	1,963.7	2,158.9	2,526.4	3,536.0	2,613.4
Impuestos	910.2	1,050.9	1,230.4	1,401.5	1,940.0	1,549.8
Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	932.1	912.7	928.4	1,124.9	1,596.0	1,063.5
<b>Ingresos Federales</b>	<b>23,180.2</b>	<b>26,782.0</b>	<b>30,008.1</b>	<b>30,684.4</b>	<b>29,714.7</b>	<b>27,989.6</b>
Participaciones Federales	7,023.1	7,721.0	8,371.4	9,101.2	10,430.9	10,572.4
<b>Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)</b>	<b>16,157.1</b>	<b>19,061.0</b>	<b>21,636.7</b>	<b>21,583.1</b>	<b>19,283.7</b>	<b>17,417.2</b>
<b>Egresos Totales</b>	<b>26,050.5</b>	<b>29,336.1</b>	<b>32,014.0</b>	<b>32,397.1</b>	<b>32,846.5</b>	<b>31,601.6</b>
Gasto Primario	25,840.4	29,104.2	31,748.0	31,988.4	32,227.9	30,950.4
Gasto Corriente	5,570.7	6,042.6	5,958.2	6,021.9	6,046.8	5,253.4
Transferencias Totales	17,906.8	20,467.2	22,782.5	23,447.1	24,486.3	27,827.0
Transferencias a Municipios y Etiquetadas	16,089.6	18,942.9	21,168.6	21,421.4	20,612.7	22,555.5
Transferencias No Etiquetadas	1,817.2	1,524.3	1,614.0	2,025.7	3,873.6	5,271.4
Inversión Total	2,362.9	2,594.5	3,007.3	2,519.4	1,475.4	2,811.5
Inversión Estatal	1,111.5	978.0	1,047.7	836.0	962.0	1,097.6
Inversión Etiquetada (Ramo 33 y Otros Convenios)	1,251.4	1,616.5	1,959.6	1,683.4	513.4	1,713.9
Adefas	—	—	—	—	219.5	330.0
Balance Primario	(818)	(358.6)	419.0	1,222.3	1,022.8	(347.4)
(-) Intereses	210.1	231.9	266.0	408.7	618.7	651.3
Balance Financiero	(1,028.1)	(590.5)	153.0	813.6	404.1	(998.7)
(-) Amortizaciones de Deuda Largo Plazo	118	139.8	161.4	127.1	5,423.8	47.0
(+) Disposiciones de Deuda	1,184.9	967.6	1,802.3	—	5,291.5	—
Balance Fiscal	38.8	237.4	1,793.9	686.5	271.9	(1,045.7)
Efectivo al Final del Período	1,920.7	2,138.8	2,500.2	1,629.8	1,175.4	n.d.

Indicadores Relevantes

Deuda Directa Corto Plazo	800.0	950.0	800.0	500	450	n.d.
Deuda Directa LP (DD LP)	4,041.5	4,869.3	6,514.5	6,387.4	6,255.2	n.d.
Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF) <sup>c</sup>	—	—	—	854	794.7	n.d.
Deuda Indirecta y/o Contingente (DI)	5.4	3.3	1.1	0.8	0.4	n.d.
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) <sup>d</sup>	7,681.4	8,186.3	9,038.8	10,105.9	11,905.1	n.d.
Gasto Operacional (GO) <sup>e</sup>	7,388.0	7,566.9	7,572.1	8,047.6	9,920.3	n.d.
Ahorro Interno (AI) <sup>f</sup>	293.4	619.4	1,466.7	2,058.3	1,984.7	n.d.
Ingresos Estatales/Ingresos Totales (%)	7.4	6.8	6.7	7.6	10.6	n.d.
GO/IFOs (%)	96.2	92.4	83.8	79.6	83.3	n.d.
AI/IFOs (%)	3.8	7.6	16.2	20.4	16.7	n.d.
Inversión Total/Gasto Total (%)	9.1	8.8	9.4	7.8	4.5	n.d.

Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad

(DD LP + ODF)/IFOs (x) <sup>g</sup>	0.53	0.59	0.72	0.72	0.59	n.d.
(DD LP + ODF)/Ahorro Interno (x)g	13.8	7.9	4.4	3.5	3.6	n.d.
Intereses/IFOs (%)	2.7	2.8	2.9	4	5.2	n.d.
Intereses/Ahorro Interno (%)	71.6	37.4	18.1	19.9	31.2	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones LP)/IFOs (%) <sup>h</sup>	4.3	4.5	4.7	5.3	6.3	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones LP)/AI (%) <sup>h</sup>	111.8	60.0	29.1	26.0	37.8	n.d.

<sup>a</sup> A partir de 2017 se considera información bajo momento contable pagado. <sup>b</sup> Presupuesto. <sup>c</sup> Fideicomisos de financiamiento u otras deudas. <sup>d</sup> IFOs = Ingresos estatales + participaciones federales del Estado (excluyendo las correspondientes a municipios) + otros ingresos federales disponibles. <sup>e</sup> GO = Gasto corriente + transferencias no-etiquetadas.

<sup>f</sup> Ahorro Interno = IFOs - GO. <sup>g</sup> Por metodología y con base en información proporcionada por la entidad, a partir de 2016, Fitch estima y considera en la métrica de endeudamiento otras obligaciones derivadas de proyectos de inversión y prestación de servicios. <sup>h</sup> Métrica no incluye amortización por refinanciamientos. n.d. - No disponible. x - veces.

Fuente: Durango y cálculos de Fitch.



Anexo B

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

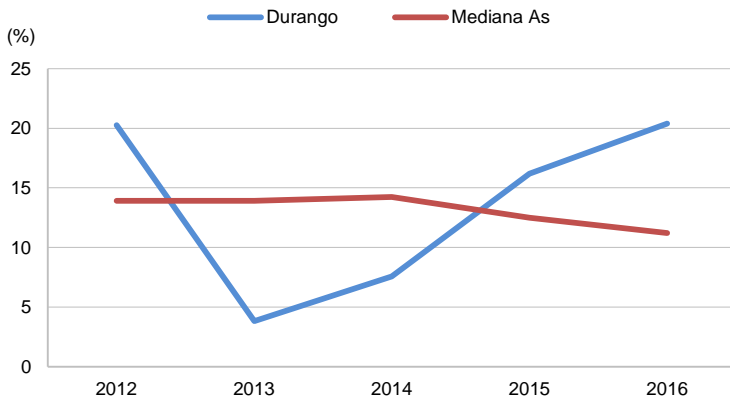
	Durango		GMF 2016	Medianas <sup>a</sup>		
	2016	2017 <sup>b</sup>		AAs 2016	As 2016	BBBs 2016
<b>Finanzas Públicas</b>						
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	7.6	10.6	7.6	7.4	8.4	6.5
Ingresos Propios per Cápita (MXN)	1,419	1,958	1,357	1,107	1,449	1,311
Impuesto Sobre Nóminas Per Cápita (MXN)	183	189	422	426	422	322
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios/IFOs) (%)	25.0	29.7	22.0	19.7	24.2	20.0
Gasto Corriente/IFOs (%)	59.6	50.8	48.2	43.2	49.2	43.3
Gasto Operacional/IFOs (%)	79.6	83.3	87.8	80.2	88.8	86.4
Inversión Total/Gasto Total (%)	7.8	4.5	6	8.1	5.8	4.6
Inversión Total/Gasto Total Promedio 3Y (%)	8.7	7.1	7.4	7.9	7.4	5.3
Inversión Total per Cápita (MXN)	1,415	817	1,121	1,098	1,194	978
Ahorro Interno (MXN millones)	2,058	1,985	2,058	3,511	1,689	2,117
Ahorro Interno/IFOs (%)	20.4	16.7	12.2	19.8	11.2	13.6
Ahorro Interno/IFOs Promedio 3Y (%)	14.7	18.5	13.1	22.6	12.7	13.4
Caja/Ingresos Totales (%)	4.9	3.5	5.2	8.1	5.0	4.5
<b>Endeudamiento y Sostenibilidad</b>						
(DD + ODF)/IFOs (x) c	0.72	0.59	0.44	0.25	0.40	0.83
(DD + ODF)/Ahorro Interno (x) c	3.52	3.55	3.52	1.11	3.22	6.66
(DD + ODF)/Ahorro Interno Promedio 3Y (x) c	5.24	3.69	4.21	1.22	3.61	6.12
Servicio de la Deuda/IFOs (%)	5.3	6.3	5.9	4.1	4.3	9.1
Servicio de la Deuda/AI (%)	26.0	37.8	38.4	20.9	36.3	60.8
Pago de Intereses/AI (%)	19.9	31.2	25.5	10.9	21.5	44.7
<b>Pasivos No Bancarios</b>						
Pasivo Circulante (MXN millones)	1,862	1,768	4,460	3,450	4,612	3,654
Pasivo Circulante/Gasto Primario*360 (días)	21	20	37	17	38	42
Pasivo Circulante/IFOs (%)	18.4	14.9	27.0	11.3	30.5	33.2
<b>Otros</b>						
Calificación (al cierre del ejercicio)	A-(mex)	A(mex)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Observaciones en la Muestra (número)	n.a.	n.a.	29	3	18	6

<sup>a</sup> La segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex). <sup>b</sup> Información bajo momento contable pagado. <sup>c</sup> Por metodología y con base en información proporcionada por la entidad, a partir de 2016, Fitch estima y considera en la métrica de endeudamiento otras obligaciones derivadas de proyectos de inversión y prestación de servicios. IFOs: Ingresos fiscales ordinarios. GC – Gasto corriente. TNE – Transferencias no etiquetadas. 3Y – 3 años. n.a. – No aplica. n.r. – No representativo por signo negativo. x – veces.

Fuente: Durango y cálculos de Fitch.

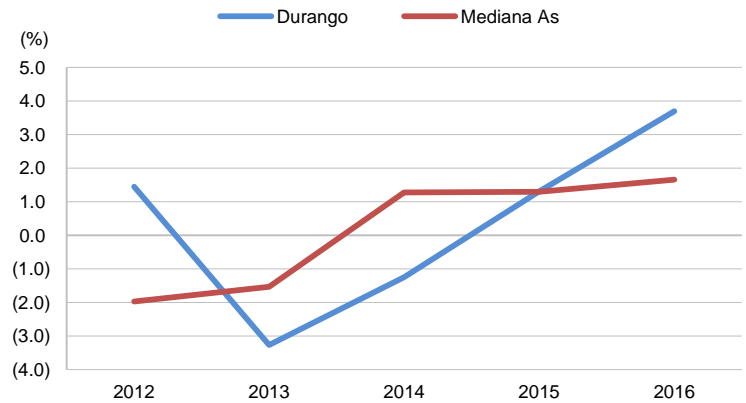
Anexo C: Estado de Durango — Comparativo con Pares

Ahorro Interno/IFOs



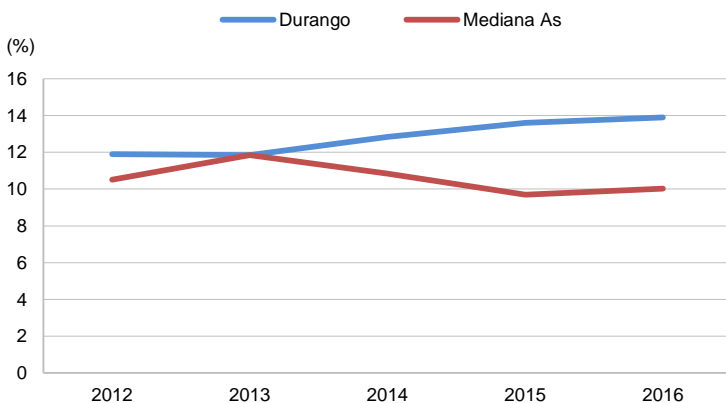
Fuente: Emisores, cálculos de Fitch .

Balance Primario/Ingresos Totales



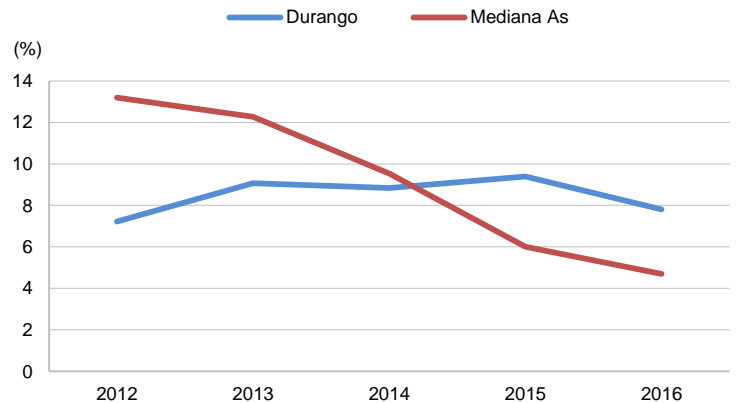
Fuente: Emisores, cálculos de Fitch.

Impuestos/IFOs



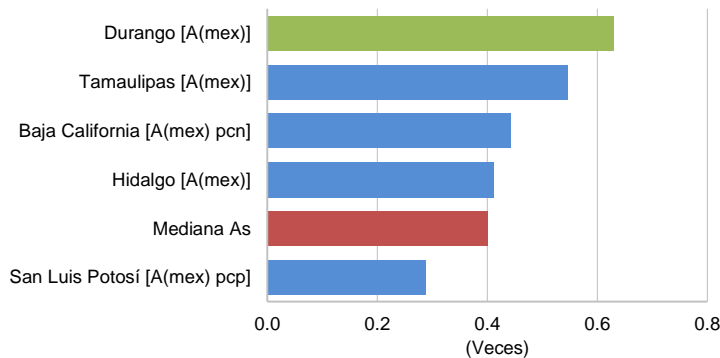
Fuente: Emisores, cálculos de Fitch.

Inversión Total/Gasto Total



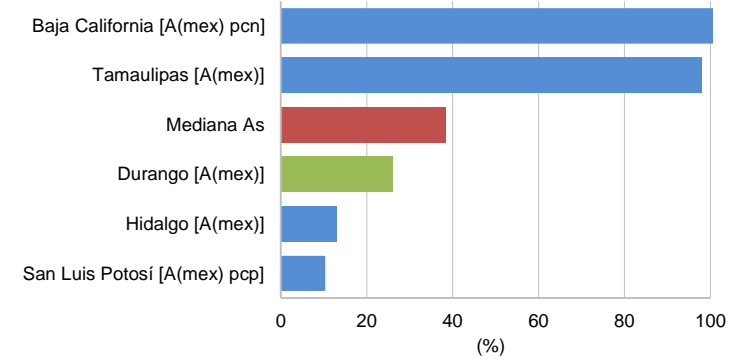
Fuente: Emisores, cálculos de Fitch.

Deuda de Largo Plazo/IFOs (2016)



pcp - Perspectiva Crediticia Positiva. pcn - Perspectiva Crediticia Negativa. Fuente: Emisores, cálculos de Fitch.

Servicio de la Deuda de Largo Plazo/Ahorro Interno (2016)



pcp - Perspectiva Crediticia Positiva. pcn - Perspectiva Crediticia Negativa. Fuente: Emisores, cálculos de Fitch.

Nota: Las calificaciones mencionadas en las últimas dos gráficas son las vigentes a la fecha de publicación de este reporte.

**Políticas Contables y Ajustes:** La información utilizada en este reporte proviene de estadísticas y documentos proporcionados por el estado de Durango de los ejercicios fiscales 2013-2017 y presupuesto de 2018. 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](http://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 afirmó 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 contactados. 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 disseminación 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".