Fitch Ratings

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edif. Connexity P. 8
Col. Del Paseo Residencial, Monterrey, N.L., 64920
México T 81 8399 9100

Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88 Piso 10
Col, Lomas de Chapultepec, Del. Miguel Hidalgo
México, D.F. 11950, T 55 5955 1600

Lic. Rogelio De Jesús Robinson Bours Luders
Tesorera Municipal
H. Ayuntamiento de Cajeme, Son.
5 de Febrero e Hidalgo
Col. Centro, CP 85000
Cd. Obregón, Sonora

Abril 29, 2016

Estimada Lic. Robinson

Re: Acción de calificación de Fitch que afecta la calificación del Municipio de Cajeme, Sonora.

Fitch Ratings ratificó la calificación de la calidad crediticia del municipio de Cajeme, Sonora en 'A+(mex)'. La Perspectiva crediticia es Estable. Asimismo, se ratifica la calificación específica de dos financiamientos bancarios contratados por el Municipio.

- Interacciones 13, monto inicial de MXN208.0 millones, con saldo de MXN200.2 millones al 31 de diciembre de 2015, se ratifica en 'AAA(mex)vra'.

- Bancomer 14, monto inicial y saldo de MXN323.0 millones, se ratifica en 'AAA(mex)vra'.
En el Anexo I 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.

Fitch busca continuamente mejorar sus metodologías y criterios de calificación y actualiza periódicamente en su sitio web las descripciones de sus criterios y metodologías para los títulos valor de un determinado tipo. Los criterios y la metodología utilizada para determinar una acción de calificación son aquellos en vigor en el momento que se toma la acción de calificación, que para las calificaciones públicas es la fecha del comentario de acción de calificación correspondiente. Cada comentario de acción de calificación incluye información sobre los criterios y la metodología utilizada para llegar a la calificación indicada, que pueden diferir de los criterios generales y metodología para el tipo de título valor aplicable publicado en el sitio web en un momento dado. Por esta razón, se debe consultar siempre el comentario de la acción de calificación aplicable, para la información más precisa, sobre la base de cualquier calificación pública determinada.

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.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirectamente, 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 o 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 substitución a dicho tipo de asesoría o servicios.

La asignación de una 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 incluir esta carta comunicando nuestra 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 Ratings

Es importante que usted puntualmente nos proporcione toda la información que puede ser factual para las calificaciones, para que nuestras calificaciones sigan siendo adecuadas. 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 Fitch y cualquier usuario de las calificaciones.

En esta carta "**Fitch**" significa Fitch Ratings Limited, y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

Nos complace haber tenido la oportunidad de poderle servir a usted. Si podemos ayudarlo en otra forma, por favor comuníquese conmigo al 81 8399 9100.

Atentamente,

Fitch México, S.A. de C.V.

Humberto Panti Garza
Director Senior

Ileana Guajardo Tijerina
Director

FitchRatings

Anexo I – Fundamentos de la Calificación

Fitch Ratings ratificó la calificación de la calidad crediticia del municipio de Cajeme, Sonora en 'A+(mex)'. La Perspectiva crediticia es Estable. Asimismo, se ratifica la calificación específica de dos financiamientos bancarios contratados por el Municipio.

- Interacciones 13, monto inicial de MXN208.0 millones, con saldo de MXN200.2 millones al 31 de diciembre de 2015, se ratifica en 'AAA(mex)vra'.
- Bancomer 14, monto inicial y saldo de MXN323.0 millones, se ratifica en 'AAA(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Los factores que apoyan la calificación específica del Municipio son las prácticas y políticas administrativas que se reflejan en una mejora en la generación de ahorro interno (AI; flujo libre para el servicio de la deuda o realizar inversión). Al mismo tiempo, la calificación considera el nivel bajo de deuda directa de largo plazo (DDLP) y la gestión importante de recursos estatales y federales para inversión. Por otro lado, la calificación está limitada por el gasto operacional abultado (GO; gasto corriente más transferencias no-etiquetadas), el dinamismo bajo de los ingresos propios y las contingencias en relación a su sistema de pensiones.

Fitch considera el endeudamiento de Cajeme como bajo, en relación a su capacidad financiera. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de la DDLP ascendió a MXN520.5 millones o 0.48 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs; ingresos de libre destinación). La totalidad de la deuda se compone por dos créditos contratados con la banca comercial, Interacciones 13 y Bancomer 14. Ambos están bajo un Fideicomiso Irrevocable de Administración, Inversión y Fuente de Pago, lo que fortalece la estructura. Las coberturas de los créditos son elevadas. Durante el ejercicio 2015 y a marzo de 2016, Interacciones 13 presentó una cobertura natural promedio de 19.9x. Por su parte, de enero de 2015 a marzo de 2016, Bancomer 14 presentó una cobertura natural promedio de 13.4x y 20.2x al considerar el fondo de reserva, debido al período de gracia. El Municipio planea reestructurar su deuda, a fin de mejorar sus términos y condiciones, a lo cual Fitch dará seguimiento.

La ratificación de calificación de ambos créditos se sustenta en el seguimiento a su estructura. Sin embargo, cabe mencionar que el contrato de crédito de Interacciones 13 contiene diversas obligaciones financieras en cuanto a gasto y déficits en balance primario. La agencia dará seguimiento a este tema.

Actualmente, el Municipio cuenta con dos líneas de cadenas productivas con un monto en conjunto de MXN70 millones. Cajeme no tiene arrendamientos financieros, ni créditos de corto plazo. El pasivo circulante muestra un comportamiento creciente y está respaldado parcialmente en caja, a lo cual Fitch dará seguimiento. En 2015 el pasivo circulante aumentó a MXN395.1 millones desde MXN315.4 millones y la caja totalizó MXN192.8 millones.
La agencia espera una recuperación gradual de los ingresos propios del Municipio. La administración nueva, con gestión desde 2015 hasta 2018, concentrará sus esfuerzos en fortalecer la recaudación propia. En términos de eficiencia recaudatoria, Cajeme compara desfavorablemente con la mediana del Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF) ya que su proporción de ingresos propios a totales es de 13.4%, mientras que la del GMF es 27.1%. En 2015, los ingresos totales del Municipio llegaron a MXN2,208.5 millones, 35.7% superior en relación a 2014, principalmente por el comportamiento creciente de las aportaciones que recibe para proyectos de inversión. Los IFOs disminuyeron ligeramente, 0.4% en relación al ejercicio anterior, y se situaron en MXN1,084.6 millones.

El GO se contuvo durante 2015, disminuyó 5.8% y totalizó en MXN984.1 millones, lo que marca una diferencia con la tendencia, la cual había sido creciente con una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 6.0% desde 2011 a 2015. La administración nueva lleva a cabo medidas diversas de control del gasto, así como un presupuesto basado en resultados. Fitch considera que estas políticas, podrían mejorar la capacidad de Cajeme de servir deuda y realizar inversión con recursos propios.

La reducción en 2015 del GO, aunado al nivel estable de IFOs, posibilitó un aumentó en la generación de AI en 2015. El AI se ubicó en MXN100.5 millones y representó 9.3% en relación a los IFOs, cifra ligeramente superior a la mediana del GMF de 9.1%. Sin embargo, cabe resaltar que continua siendo inferior a los niveles de AI históricos del Municipio.

Cajeme no presenta contingencias relevantes. No obstante, actualmente, el fondo de pensiones requiere de aportaciones extraordinarias por parte del Municipio para hacer frente a sus obligaciones por concepto de pensiones y jubilaciones. Fitch dará seguimiento a las acciones destinadas a mitigar una contingencia en pensiones. A partir de 2000, el Ayuntamiento cuenta con un fondo de pensiones, para el cumplimiento de la obligación se tiene constituido un Fideicomiso Irrevocable de Inversión y Administración, al cual se aporta 10% del salario básico del trabajador de planta y eventuales; el Ayuntamiento aporta 10% adicional y los pensionados hacen una aportación de 4% del total de su pensión y jubilación.

Por otra parte, con respecto a la provisión de servicios de agua potable y alcantarillado, el organismo que presta este servicio es descentralizado municipal, Organismo Operador de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento de Cajeme (OOMAPASC), el cual registró un déficit operativo equivalente a 19% de los ingresos totales al cierre del ejercicio 2015. Fitch dará seguimiento al impacto que podría representar para las finanzas municipales.

Cajeme se ubica en la parte sur del estado de Sonora 'A(mex)', su población se estima en 433 mil habitantes, equivalente a 15% de la población estatal. Registra una tmac10-15 de 1.1%, por debajo del crecimiento estatal de1.4%. Es un centro importante de producción agropecuaria a nivel nacional. Su ubicación lo convierte en un polo regional de comercio, industria y servicios. De acuerdo al Censo Económico 2014 de INEGI, Cajeme se ubica en la segunda posición (solo por debajo de Hermosillo) con 16.8% de la participación de unidades económicas y con 17.1% del personal ocupado total del Estado. Tiene una base diversa de empleo tanto en manufacturas, sector agrícola, servicios y comercio. Conforme al Índice de Competitividad Urbana 2014 del Instituto Mexicano para la Competitividad, el Municipio se coloca en el lugar 28 en competitividad a nivel nacional y se ubica en la onceava posición dentro de las ciudades de 250 a 500 mil habitantes.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

El control en el GO y la mejora en el dinamismo de los ingresos propios, que se reflejen en la estabilidad e incremento en la generación de AI, podrían ser un factor positivo en la calificación de Cajeme. Asimismo, la disminución en el endeudamiento, una mejora en la sostenibilidad de la deuda y el fortalecimiento de su esquema de pensiones apoyarían una mejora crediticia. Por otra parte, un deterioro importante en el margen de flexibilidad financiera o la contratación de deuda pública en niveles significativos, tal que presione los indicadores de sostenibilidad relativos al AI, podría modificar de forma negativa la percepción de riesgo crediticio del Municipio.

De acuerdo con la metodología de Fitch, cambios en la calidad crediticia del municipio de Cajeme podrían afectar la calificación de sus financiamientos en la misma dirección. Por otra parte, la calificación de los créditos se afectaría negativamente por 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. Cualquier mecanismo adicional a los contemplados en la estructura inicial que permita robustecer el funcionamiento del crédito, podría mejorar la calificación asignada.