
Fecha de Publicación: 6 de mayo de 2016

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's confirma calificación de 'mxA+' del Municipio de Cajeme; la perspectiva es estable

Abril Cañizares; Ciudad de México, 52 (55) 5081-4417 abril.canizares@spglobal.com

Omar De La Torre; Ciudad de México, 52 (55) 5081-2870 omar.delatorre@spglobal.com

Resumen

- Un efectivo control de gasto operativo permitió a Cajeme mantener un fuerte desempeño presupuestal en el último año y estimamos que su posición fiscal no se deterioraría en 2016-2018, aún ante nuestra proyección de menores transferencias federales.
- El nivel de endeudamiento de Cajeme decrecería en 2016-2018 y el servicio de deuda se beneficiaría de mejores términos y condiciones bajo el programa de refinanciamiento que se ejecutaría este año.
- Confirmamos la calificación en escala nacional de 'mxA+' del Municipio de Cajeme.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Cajeme reportaría en promedio, en 2016-2018, déficits después de gasto de capital por debajo del 3% de sus ingresos totales, los cuales cubriría con sus reservas de efectivo sin incrementar su nivel de endeudamiento.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 6 de mayo de 2016.- Standard & Poor's confirmó hoy su calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA+' del Municipio de Cajeme, en el Estado de Sonora. La perspectiva es estable.

Fundamento

La calificación se sustenta principalmente en nuestra estimación de que en 2016-2018 el Municipio mantendría un fuerte desempeño presupuestal con déficits después de gasto de capital que, en promedio, no rebasarían el 3% de sus ingresos totales y que se cubrirían con sus actuales reservas de efectivo. Bajo nuestro escenario base, el bajo nivel de endeudamiento de Cajeme no incrementaría significativamente y se mantendría por debajo del 50% de sus ingresos operativos en 2017. La calificación incorpora los bajos pasivos contingentes del Municipio y su menos que adecuada posición de liquidez, afectada por la acumulación de cuentas por pagar.

Por otro lado, la calificación refleja una administración financiera débil con el importante desafío de implementar efectivamente políticas prudentes que fortalezcan su posición de liquidez. A su vez, la calificación refleja una economía débil con un producto interno bruto (PIB) per cápita que estimamos por debajo del promedio nacional y que también impacta su nivel de ingresos propios, el cual estimamos en torno al 28% de sus ingresos operativos para 2016 y 2017. El Municipio tiene margen de maniobra para reducir su gasto operativo, lo que compensa su débil flexibilidad por el lado del ingreso. Además, Cajeme ha ampliado de manera significativa su gasto de inversión como proporción de sus gastos totales. Cajeme, al igual que el resto de los Municipios en México opera bajo un marco institucional volátil y desbalanceado.

Nuestro escenario base incorpora nuestra estimación de que Cajeme podrá compensar las menores transferencias de Participaciones Federales que proyectamos para 2016 y 2017. Lo anterior se basa en nuestra opinión de que el Municipio mantendrá su efectivo control de gasto, fortalecerá sus ingresos propios con la implementación de estrategias de recaudación y podrá acceder a mejores términos y condiciones a través del programa de refinanciamiento de deuda previsto en 2016. De tal manera, estimamos que en los siguientes dos años el déficit después de gasto de inversión no rebasaría en promedio el 3% de los ingresos totales. Dicho déficit se cubriría con las actuales reservas de efectivo del Municipio.

Estimamos que Cajeme mantendría su fuerte desempeño presupuestal en 2016-2018, lo que le permitiría mantener un bajo nivel de endeudamiento. Por otro lado, estimamos que el Municipio concluiría este año su programa de refinanciamiento sin incurrir en endeudamiento adicional, por lo que el nivel de deuda de Cajeme se reduciría ligeramente por debajo del 50% de los ingresos operativos que prevemos en 2017 y 2018. A diciembre de 2015, la deuda directa del Municipio alcanzó \$585.3 millones de pesos mexicanos (MXN) (considerando MXN65 millones de financiamiento de corto plazo) y representó 54% de sus ingresos operativos. El endeudamiento de largo plazo de Cajeme se compone de dos créditos con la banca comercial, registrados en fideicomisos de administración y fuente de pago en los que el Municipio ha comprometido ingresos locales y Participaciones Federales para respaldar su pago. Tomando en cuenta nuestra estimación de uso de financiamiento de corto plazo, el servicio de deuda del Municipio se ubicaría en torno al 6% de sus ingresos operativos en 2016 y 2017. El nivel de endeudamiento de Cajeme se compara favorablemente con sus pares nacionales Hermosillo y Gómez Palacio, cuya deuda directa en 2015 representó aproximadamente 57% y 59% de sus ingresos operativos, respectivamente.

Los pasivos contingentes del Municipio se mantendrían bajos en los siguientes dos años de acuerdo con nuestras estimaciones. El principal pasivo contingente de Cajeme es el Organismo Operador de Agua. La deuda de este organismo – la cual estimamos representa menos de 2% de los ingresos operativos proyectados para 2016 – está garantizada por el Municipio.

En línea con nuestras expectativas, el cambio de administración del año pasado se llevó a cabo en orden y sin mayores obstáculos. En nuestra opinión, la actual administración financiera (PRI, 2016-2018) mantendría durante su mandato la capacidad para negociar transferencias federales y estatales en línea con las que recibió el Municipio en años previos. Por otra parte, actualmente Cajeme tiene políticas financieras diseñadas y cuenta con prácticas administrativas que, de implementarse efectivamente, mejorarían la posición de liquidez del Municipio.

El PIB por habitante de Cajeme que estimamos en alrededor de US\$7,200 para 2015 deriva en nuestra evaluación de una economía débil. Este nivel de ingreso se ubica por debajo del PIB por habitante nacional, que estimamos en US\$9,450 y se compara negativamente con pares como Hermosillo y Gómez Palacio, cuyo PIB per cápita rebasa los US\$20,000. No obstante, las nuevas inversiones en el Municipio anunciadas para 2016 estimularían el dinamismo económico así como la generación de empleo, con lo que el perfil socioeconómico de la población de Cajeme se mantendría en línea con el de sus pares.

Tal como se reflejó el año pasado en sus resultados fiscales, la flexibilidad del Municipio continúa limitada por el lado del ingreso propio, el cual disminuyó a 27% de sus ingresos operativos contra el 29% del año anterior. En adelante, estimamos que aun implementando efectivamente sus estrategias de recaudación, sus ingresos propios se ubicarían apenas por encima del 27% de los ingresos operativos que estimamos para 2016-2018, en línea con sus pares nacionales como Navojoa y Gómez Palacio con niveles de ingreso propio de 20% y 27%, respectivamente. Lo anterior contrasta con la flexibilidad que el Municipio ha ganado por el lado del gasto operativo que, como se observó el año pasado, ha podido controlar eficientemente. Además destacamos su flexibilidad en el gasto de inversión, que en 2015 se ubicó en 56% de los gastos totales, lo que se compara favorablemente con todos sus pares nacionales.

Respecto a la evaluación que realizamos del marco institucional, Cajeme comparte la misma categoría de '5' que el resto de los municipios que calificamos en México, la cual describe a un sistema volátil y desbalanceado. Nuestra evaluación del marco institucional tiene como objetivo capturar los aspectos que influyen en todas las entidades que operan en el mismo sistema intergubernamental de un país.

Liquidez

La posición de liquidez del Municipio permaneció menos que adecuada y no estimamos que se deteriore en los próximos dos años. Esto debido a que consideramos que sus reservas de efectivo son suficientemente altas para cubrir los déficits después de gasto de capital que proyectamos en 2016-2018. Nuestra evaluación de la liquidez del Municipio está limitada principalmente por la tendencia creciente de acumulación de cuentas por pagar, que el último año alcanzaron 30% de sus ingresos operativos.

Nuestra evaluación de la posición de liquidez en relación con sus obligaciones financieras que estimamos en los siguientes 12 meses refleja el efectivo mensual de libre disposición, que junto con la generación interna de ingreso y el financiamiento de corto plazo de MXN70 millones que el Municipio tiene autorizado, representa más del 100% de su servicio de deuda estimado en 2016.

Por otro lado, evaluamos como satisfactorio el acceso del Municipio a fuentes liquidez externa debido a que tiene acceso continuo acceso al financiamiento externo con bancos comerciales. En nuestro análisis, también incluimos nuestra evaluación de '4' del Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA por sus siglas en inglés) de México.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, en los próximos dos años, el Municipio mantendrá un fuerte desempeño presupuestal con déficits después de gasto de capital que cubriría con sus actuales reservas de efectivo sin recurrir a financiamiento adicional. De esta manera su nivel de endeudamiento no aumentaría significativamente y se ubicaría por debajo del 50% de sus ingresos operativos en 2017.

Podríamos subir la calificación si Cajeme logra fortalecer su flexibilidad presupuestal por el lado del ingreso propio, lo que le permitiría además fortalecer su posición de liquidez y reducir así significativamente sus cuentas por pagar. Por el contrario, podríamos bajar la calificación si el Municipio deteriora consistentemente su desempeño presupuestal con déficits después de gasto de capital que superen el 10% de sus ingresos totales en 2016 y 2017, y que además agoten sus reservas de efectivo, lo que presionaría al Municipio a que incurra en endeudamiento adicional o en una mayor acumulación de cuentas por pagar.

Estadísticas principales

Tabla 1
Estadísticas Financieras – Municipio de Cajeme

(Mil. MXN)	2014	2015	2016eb	2017eb	2018eb
Ingresos operativos	1,123	1,095	1,124	1,176	1,241
Gastos operativos	1,047	1,011	1,047	1,101	1,160
Balance operativo	77	83	77	74	81
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	7	8	7	6	6
Ingresos de capital	504	1,080	860	500	500
Gastos de inversión (capex)	679	1,279	960	650	600
Balance después de gasto de inversión	(99)	(116)	(23)	(76)	(19)
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(6)	(5)	(1)	(5)	(1)
Repago de Deuda*	470	44	590	74	75
Balance después de repago de deuda y préstamos	(585)	(159)	(613)	(150)	(94)
Balance después de repago de deuda y préstamos (% de los ingresos totales)	(36)	(7)	(31)	(9)	(5)
Endeudamiento bruto	376	34	585	70	70
Balance después de endeudamiento	(208)	(125)	(28)	(80)	(24)
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	9.1	(2.5)	2.7	4.6	5.6
Crecimiento del gasto operativo (%)	13.3	(3.4)	3.6	5.1	5.4
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	29	27	28	28	28
Gastos de inversión (% del gasto total)	39	56	48	37	34
Deuda directa (vigente al cierre del año)	563	585	581	576	572
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	50	53	52	49	46
Intereses (% de los ingresos operativos)	2	2	2	3	2
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	43	6	54	9	8
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	53	56	54	51	48
Intereses como % de los ingresos discrecionales	2	3	2	3	2
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	46	7	57	9	9

* Considera el pago bajo esquema de refinanciamiento de Junio de 2015

eb escenario base Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de Standard & Poor's, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de Standard & Poor's sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales están representadas por estados financieros y presupuestos, como las proporciona el emisor. El escenario base refleja la expectativa de Standard & Poor's sobre el escenario más probable. El escenario pesimista representa algunos de los aspectos que de darse pudieran explicar una baja en la calificación. El escenario optimista representa alguno de los aspectos que de darse explicarían un alza en la calificación. N/A - No aplica.

Estadísticas Económicas

Tabla 2 Estadísticas Económicas – Municipio de Cajeme					
	2011	2012	2013	2014	2015
Población	424,561	430,403	436,208	441,973	447,677
Crecimiento de la población (%)	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3
PIB per cápita local (US\$) (unidades)	7,768	8,020	8,712	8,456	7,240
PIB Nacional (nominal) per cápita (US\$)	10,109	10,120	10,632	10,815	9,456
Crecimiento real del PIB (%)	8.5	7.7	6.5	0.8	1.8
Tasa de desempleo (%)	6.1	6.4	5.5	5.5	4.9
Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de Standard & Poor's, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de Standard & Poor's sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son las oficinas nacionales de estadísticas.					

Evaluaciones de los factores de calificación

Tabla 3 Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación	
Municipio de Cajeme	
Factores Clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	Volátil y desbalanceado
Economía	Débil
Administración Financiera	Débil
Flexibilidad presupuestal	Débil
Desempeño presupuestal	Fuerte
Liquidez	Menos que adecuada
Deuda	Baja
Pasivos contingentes	Bajos
*Las calificaciones de Standard & Poor's de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre ocho factores principales, indicados en la tabla. La Sección A de la "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses", publicado el 30 de junio de 2014, resume cómo combinamos los ocho factores para obtener la calificación.	

Comparativo

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros para el Municipio de Cajeme

Indicador	Cajeme	Gómez Palacio	Hermosillo	San Nicolás de los Garza	Navojoa
Calificación en escala nacional	mxA+/Estable/--	mxA/Negativa/--	mxA/Estable/--	mxA-/Estable/--	mxA-/Estable/--
Promedio cinco años (Información actual 2013-2014 y proyecciones 2015-2017)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	6.8*	12.0	11.4*	7.7	10.9
Balance después de gastos de inversión (% del total de ingresos)	-3.6*	-0.6	1.7*	-1.7	-4.9
Gastos de inversión (% del total de gastos)	42.8*	19.0	21.2*	22.6	31.9
Al cierre de 2014					
Ingresos totales (MXN, mil.)	2,174°	909	3,066°	1,778°	609
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	27.0°	27.3	46.5°	29.1°	19.5
Deuda directa al cierre del año (MXN, mil.)	585°	139	1,465°	913°	142
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	53.5°	16.8	56.9°	58.6°	32.0
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	6.5°	3.8	7.7°	11.1°	2.5
Nota importante: Los indicadores incluidos aquí son para efectos comparativos pero no incluyen la totalidad de los factores que determinan la calificación de riesgo crediticio de una entidad, los cuales también consideran aspectos económicos y políticos.					
* Información actual 2014-2015 y escenario positivo 2016-2018.					
° Datos al cierre de 2015					

Estadísticas clave de soberanos

Indicadores de riesgo soberano, 3 de mayo de 2016.

CRITERIOS

- Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses, 30 de junio de 2014.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's, 19 de enero de 2016.

ARTÍCULOS RELACIONADOS

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.

- Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México, 28 de agosto de 2015.
- Standard & Poor's confirma calificación de 'mxA+' del Municipio de Cajeme; la perspectiva es estable, 12 de mayo de 2015.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en www.standardandpoors.com.mx.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones. El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2015.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

Copyright © 2016 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". **LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE.** En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Standard & Poor's S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No.540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.