

Bajó Moody's nota de Mexicali por incumplir en dos pagos

- Las calificaciones pudieran enfrentar presiones al alza si Mexicali hace los pagos de deuda pendientes a tiempo. En el mediano plazo, las calificaciones también pudieran mejorar si la liquidez mejora

Por Francisco Domínguez

La agencia Moody's bajó las calificaciones de emisor del municipio de Mexicali a Caa1/B3.mx de B3/Ba3.mx debido a la falta de pago en dos préstamos quirografarios de corto plazo, programados para el 30 de junio de 2016.

De acuerdo con la firma, la calificación de un crédito respaldado con participaciones con Banobras por MXN 814 (valor nominal original) fue modificada a la baja a B1/Baa3.mx de Ba3/Baa1.mx.

Al mismo tiempo, Moody's colocó las calificaciones para revisión para baja adicional. La revisión de Moody's de las calificaciones, la cual esperamos concluya para el 1° de septiembre, se enfocará en los planes inmediatos de Mexicali para hacer sus pagos, así como su perfil de liquidez en el contexto de asegurar los pagos de los préstamos de corto plazo, en línea con la legislación sobre disciplina financiera para entidades federativas y municipios.

Fundamentos para la baja de la calificación

La agencia informó que la baja de las calificaciones de emisor a Caa1/B3.mx de B3/Ba3.mx

refleja el incumplimiento de pago de Mexicali el día 30 de junio de dos préstamos de corto plazo quirografarios con Banco del Bajío y Banco Interacciones. Al final del primer trimestre de 2016, el monto total de las obligaciones de deuda amortizable de corto plazo de Mexicali es de MXN 48.847 millones con Banco del Bajío y MXN 193.125 millones con Banco Interacciones. El municipio ha comunicado su intención de repagar a ambos bancos. La calificación de Caa1 en escala global (GSR, por sus siglas en inglés) asignada a Mexicali incorpora una expectativa de tasa de recuperación entre 90 y 95%.

La baja de calificación también refleja la muy ajustada posición de liquidez de Mexicali. Entre 2011 y 2015, el capital de trabajo neto (medido como activos corrientes menos pasivos corrientes) del municipio promedió -20.2% de los gastos totales, uno de los niveles más bajos entre los municipios mexicanos calificados por Moody's. Moody's espera que las presiones de liquidez hayan aumentado este año y que permanezcan ajustadas en el corto plazo. De acuerdo a sus estados financieros publicados, al cierre del primer trimestre de este año, la posición de efectivo de Mexicali fue 344.67 millones, comparados con 460.84 millones re-

gistrados el año pasado. Como resultado de lo anterior, y de acuerdo con las estimaciones de Moody's de la deuda de corto plazo de Mexicali, Moody's espera que el municipio experimente dificultades para repagar a sus acreedores de corto plazo de manera completa y a tiempo el 31 de agosto, el plazo original de los dos préstamos.

La deuda de largo plazo de Mexicali representó 1,498.5 millones al cierre de 2015, representando 68.7% de los ingresos operativos, uno de los niveles de deuda más altos entre los municipios mexicanos calificados por Moody's. Similarmente, su capital de trabajo neto se ubicó en -21.8% de los gastos totales, uno de los niveles más bajos para municipios mexicanos.

La baja de calificación de los créditos respaldados con participaciones reflejan la baja de calificación de la calificación de emisor de Mexicali. Aunque las fortalezas del crédito continúan otorgando un alza de tres escalones respecto a la calificación del emisor en escala global, dada la metodología para calificar créditos respaldados de Moody's, las calificaciones de este tipo de créditos están directamente vinculadas a la calidad crediticia del emisor, el cual asegura

que los riesgos contractuales subyacentes, los riesgos económicos y los riesgos de cultura crediticia (por los cuales la calificación de emisor es un estimado) están incorporados en las calificaciones de los créditos.

Posibles cambios

Por otra parte, Moody's mencionó que dada la revisión para posible baja adicional, y sus presiones estructurales y recurrentes en el gasto, un alza de calificación es altamente improbable en el corto y mediano plazo. Evidencia de que Mexicali no haya cubierto sus pagos de deuda al cierre de agosto pudiera resultar en una baja adicional de la calificación.

Las calificaciones pudieran enfrentar presiones al alza si Mexicali hace los pagos de deuda pendientes a tiempo. En el mediano plazo, las calificaciones también pudieran mejorar si la liquidez mejora, la dependencia respecto a la deuda de corto plazo disminuye, y el municipio registra balances operativos moderadamente negativos o equilibrados.