



Mantiene S&P calificación de bonos del fideicomiso del NAIM

POR JUAN CARLOS CRUZ VARGAS , 3 DICIEMBRE,

CIUDAD DE MÉXICO (apro). —La agencia calificadora Standard & Poor's (S&P) mantuvo sin cambios la calificación de deuda de del Fideicomiso del Aeropuerto de la Ciudad de México ubicada en “BBB+”.

De acuerdo con la firma, el anuncio de la oferta pública de adquisición por hasta mil 800 millones de dólares de sus instrumentos de deuda en circulación son parte integral de la estrategia del gobierno para discontinuar el proyecto.

Sin embargo, S&P precisó que la colocación de la calificación en Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas refleja una posibilidad de 50% de que disminuya la calificación en los siguientes 90 días si se percibe que la fortaleza crediticia de la transacción es más débil que antes.

“Esto podría suceder si el fideicomiso no obtiene el consentimiento, lo que eventualmente podría detonar un evento de incumplimiento, que a su vez podría poner en riesgo el pago en tiempo y forma de las notas”, explicó en un reporte.

El CreditWatch también refleja el potencial deterioro de los indicadores crediticios del fideicomiso ante un crecimiento del tráfico adicional mínimo, o dificultades para refinanciar las notas con esquema de pago único al vencimiento (bullet).

Si la oferta pública de adquisición tiene éxito, entonces los riesgos de aceleración desaparecerían, el apalancamiento disminuirá, lo que provocará una mejora en los indicadores crediticios, principalmente en el índice de cobertura de servicio de la deuda. Además, acotó la calificadora, aún percibimos riesgos de cancelar el proyecto que podrían tener consecuencias imprevistas sobre la calidad crediticias del fideicomiso.

La operación

La actualización del CreditWatch se da tras el anuncio del Fideicomiso de su oferta pública por hasta mil 800 millones de dólares de sus notas senior garantizadas hasta por seis mil millones de dólares.

El fideicomiso ofrecerá la compra de sus series 2026, 2028, 2046, y 2047 por un precio por serie que variará de 900 dólares a mil dólares.

Los recursos de la recompra vendrán de los fondos disponibles en el Fideicomiso de Administración y Pago Número 80726 (Contrato de Fideicomiso Público de Administración y Pago para la Adquisición de Bienes y Contratación de Servicios y Obra Pública), para el que Nacional Financiera (Nafin) actúa como fiduciario y Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México (GACM) como fideicomitente.

Junto con la oferta, el fideicomiso solicita el consentimiento de los tenedores de los bonos para modificar ciertas restricciones financieras (covenants) y eventos de incumplimiento.

Estas modificaciones están relacionadas con las referencias al NAIM en la documentación original, pero excluye cambios sobre el colateral o la estructura.

Es decir, los tenedores de los bonos que no se adhieran a la oferta, pero den su consentimiento, recibirán una tasa de consentimiento de 75 puntos base (pbs) a cambio.

“Revisamos la oferta pública voluntaria y concluimos que es oportunista. Aunque el fideicomiso está ofreciendo un valor menor a la promesa original, si los inversionistas deciden no aceptar la oferta, no consideramos que haya un riesgo de incumplimiento”, señaló Standard & Poor’s.

Para la agencia, la estrategia del gobierno de AMLO para cancelar el proyecto conlleva un considerable grado de incertidumbre.

“En el corto plazo, esta incertidumbre está relacionada con la capacidad para implementar la oferta y la solicitud de consentimiento a fin de evitar que se detone un evento de incumplimiento de las notas del fideicomiso, lo que a su vez podría poner en riesgo el pago oportuno. En el mediano plazo, la decisión de discontinuar el proyecto nos lleva a cambiar nuestra opinión sobre cuáles son los escenarios base y a la baja de este proyecto”, explicó.