

ZÓCALO

Revisa Fitch bono de GACM a posible baja

Fitch revisa con perspectiva negativa los bonos del Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México, tras incertidumbre por cancelación del NAIM.

Fitch Ratings colocó en revisión con perspectiva negativa la calificación "BBB+" de los bonos senior garantizados emitidos por el fideicomiso del Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México (GACM), reflejando la incertidumbre tras la cancelación de la construcción del nuevo aeropuerto en Texcoco.

La calificadora indicó que la cancelación del proyecto podría desencadenar una serie de escenarios adversos para la calidad crediticia de GACM y dijo que en este momento las acciones potenciales son en gran medida indeterminados.

Una vez que el próximo gobierno tome posesión del cargo el 1 de diciembre de 2018, se espera que las negociaciones se lleven a cabo entre el gobierno y la GACM, contratistas e inversionistas. El momento es incierto pero podría llevar muchos meses, consideró.

Fitch mencionó que el alcance del impacto en los tenedores de las notas dependerá de las decisiones del gobierno, que no se conocen en este momento.

La calificadora dijo que ha identificado al menos dos escenarios potenciales:

Cancelación de la Concesión

La cancelación de la concesión constituiría un evento de incumplimiento según los documentos de la transacción y podría llevar a una aceleración si es aprobada por al menos el 25 por ciento de los tenedores de bonos. Bajo este escenario, la concesionaria tendría derecho a un pago de indemnización del gobierno mexicano conforme a la ley, que se basa en las inversiones no amortizadas hasta la fecha.

Según el contrato, se requeriría un pago de indemnización para pagar por adelantado la deuda. La cantidad no sería adecuada para pagar por adelantado toda la deuda. Hasta hoy, GACM tiene recursos dedicados exclusivamente a la construcción (incluidos principalmente los ingresos de bonos).

Sin embargo, el uso de estos fondos para el pago anticipado de la deuda requeriría una enmienda a los documentos de la transacción, que estaría sujeta a un acuerdo entre los tenedores de bonos, así como una enmienda del fideicomiso público donde se mantienen los fondos.

Si los tenedores de bonos votan por la aceleración, la deuda se vencería y sería pagadera de inmediato. En ausencia de la intervención del gobierno, es probable que termine en un incumplimiento de pago. En este caso, la totalidad de la TUA se usaría con el único propósito de pagar la deuda y Fitch anticipa que el capital y los intereses devengados en las notas podrían reembolsarse en aproximadamente 15 años, en ausencia de cualquier pago anticipado de pagos de indemnización o construcción.

Fitch consideró que si los tenedores de bonos no votan por la aceleración, el evento de incumplimiento bajo la concesión restringiría las distribuciones por parte de GACM y ordenaría que el fideicomisario tome los fondos en exceso de TUA. Los tenedores de bonos pueden optar por decidir utilizar dichos ingresos para realizar pagos anticipados de deudas.

La interrupción de la construcción del nuevo aeropuerto en Texcoco probablemente limitará el potencial de crecimiento del volumen del aeropuerto en la Ciudad de México dadas las limitaciones de capacidad, y también tendrá implicaciones de costo. Dada esta incertidumbre, podría haber una reducción de múltiple escalones en la calificación crediticia de los bonos.

Debido a estos posibles escenarios, Fitch estimó que el gobierno tiene un fuerte incentivo para trabajar con los prestamistas para encontrar una solución amistosa.

Modificación de la Concesión

Una enmienda de concesión requeriría el consentimiento de la mayoría de los tenedores de bonos. Si es amigable, es posible que un proyecto reestructurado permanezca en grado de inversión.

Fitch dijo que seguirá de cerca los desarrollos en relación con este proyecto para obtener mayor claridad para evaluar el impacto de los cambios que se avecinan y actualizará sus calificaciones en consecuencia.