

Fortuna
NEGOCIOS Y FINANZAS

www.revistafortuna.com.mx

Afirma Fitch calificación notas AICM en grado de inversión; afectaría AIFA

Por

María Luisa Aguilar

El desgaste de los indicadores de cobertura de la deuda del Aeropuerto de mayor envergadura en México depende de la velocidad de una posible migración de tráfico hacia el AIFA, advierte

La calificadora internacional Fitch Ratings dijo el lunes que afirmó los grados “BBB-“con Perspectiva Estable de una emisión de notas senior garantizadas de Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México, SA de CV (GACM, Airport Trust de la Ciudad de México) emitidas en 2016 y 2017, y que vencen en 2026 y 2027.

“La calificación ‘BBB-‘ está respaldada por la fortaleza del activo aeroportuario subyacente de la transacción, como una instalación estratégica para el país, ubicada en un área con fundamentos demográficos sólidos y competencia limitada de otros aeropuertos”, apuntó, al reafirmar los grados.

Fitch indicó que además incorporó la flexibilidad de la empresa para ajustar las tarifas “cuando sea necesario”, y el hecho de que el otorgante de la concesión, la Secretaría de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes, SICT, y el concesionario del aeropuerto existente, el Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México, SA de CV (AICM), son entidades gubernamentales relacionadas, donde la maximización del apalancamiento no es una prioridad.

“La estructura de la deuda permite un buen alineamiento de incentivos entre el concedente, el concesionario y los acreedores, estando estos últimos protegidos del efecto adverso del paso de la titularidad de la concesión a manos privadas”, afirmó la agencia de riesgos crediticios.

La calificación también refleja la naturaleza del GACM como una entidad relacionada con el Gobierno Federal, según los criterios de calificación de la agencia. El Perfil Crediticio Independiente (SCP) de la entidad, a su vez, fue evaluado por Fitch en “bbb-“.

Fitch asegura que las calificaciones dan como resultado un índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) superior a 2 veces para el período 2023-2026, calculado sobre los flujos de efectivo del fideicomiso del emisor.

“A partir de 2027, el perfil de DSCR podría deteriorarse, pero eso dependerá de la velocidad de una posible migración de tráfico hacia el nuevo Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles (AIFA), y también de las condiciones de refinanciamiento de las notas que vencen en 2026 y 2027”, resaltó.

¿Tolvanera?

El apalancamiento máximo del Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México es de 9.7 veces en 2025, de acuerdo con las proyecciones de la calificadora internacional, mismo que se calculó tomando en cuenta la empresa aeroportuaria en su conjunto, y no solo el efectivo fiduciario, el cual es sólido para la calificación “BBB-“, según los criterios aplicables de Fitch.

No obstante, las calificaciones del Perfil Crediticio Independiente, reafirmadas en “bbb-“, así como las propias notas “están limitadas a su nivel actual”, principalmente dada “la incertidumbre con respecto al impacto de la competencia con (el) AIFA”.

El AICM constituye una instalación esencial como puerta de entrada a la ciudad y al país; Fitch apunta que “es un activo crítico para la nación y un centro para la mayoría de las aerolíneas mexicanas”, ubicado en una de las ciudades más pobladas del mundo, con acceso a una base de demanda grande y creciente.

Excluyendo 2020, cuando la Pandemia del coronavirus golpeó el tráfico aéreo, el volumen que había registrado GACM se había mantenido positivo durante las últimas dos décadas, con excepción de pequeñas bajas ocurridas en 2009 y 2010 debido a la crisis financiera mundial.

La Tasa de Crecimiento Anual Compuesto (CAGR, por sus siglas en inglés) histórica de pasajeros del AICM ha superado la del PIB mexicano por años; antes de la Pandemia, en el recinto se transportaban cerca de 50 millones de pasajeros al año.

El aeropuerto regional más cercano al Aeropuerto de la Ciudad de México es el Aeropuerto Internacional El Dorado (OPAIN), de Bogotá, Colombia.

La calificación de Fitch a las notas de OPAIN es de “BB+”, con una Perspectiva Negativa, lo que refleja la incertidumbre con respecto al ritmo de recuperación del tráfico, donde una recuperación más lenta podría reducir la capacidad del proyecto para cumplir con sus obligaciones operativas y financieras.

“OPAIN comparte las mismas evaluaciones que el GACM en volumen, precio y estructura de deuda, pero tiene una evaluación más fuerte en infraestructura, ya que es un aeropuerto moderno y bien mantenido con necesidades de mantenimiento bien definidas”.

En comparación con el GACM, los índices de cobertura de servicio de la deuda del Aeropuerto de Bogotá se proyectan por debajo de 1 vez en 2022 debido a las restricciones de liquidez actuales.

Limitantes

El AICM reporta instalaciones antiguas y limitaciones de capacidad “significativas”, las cuales requieren de un nivel de inversión “necesario” para el mantenimiento, pero el cual “no está claro”, ni en los tiempos ni en el monto de los recursos.

“Esto último, es particularmente preocupante dada la expectativa de una capacidad de crecimiento de volumen no significativa, lo que se traduce en recursos potenciales limitados para financiar los requisitos de inversión futuros”.

“Fitch podría cambiar esta evaluación a ‘Rango medio’ si existen planes detallados de inversión de capital a mediano y largo plazo, y estos son acordes con la viabilidad a largo plazo del aeropuerto”, aseveró la agencia.