
Fitch Ratings ratifica la calificación y perspectiva de la autopista Toluca- Atlacomulco

Monterrey, N.L. (Septiembre 29, 2011) Fitch ratings ratificó la calificación en escala local de A+(mex) con Perspectiva Estable a la emisión OCALFA 95U. La emisión consiste en la bursatilización de los derechos de cobro de las cuotas de peaje de la autopista Toluca-Atlacomulco, ubicada en el estado de México.

La calificación y perspectiva corresponden al comportamiento de tráfico e ingreso y los niveles de cobertura de deuda observados al cierre de 2010 y a agosto de 2011, así como el desempeño que Fitch espera que tenga la emisión en los próximos ejercicios. Adicionalmente, se cuenta con reservas para el servicio de la deuda completamente fondeadas y una línea de contingencia disponible al cien por ciento.

La cobertura natural en 2010 y a agosto de 2011 fue de 1.11x y 1.22x, respectivamente. El incremento en cobertura se debe al incremento en ingresos y disminución en gastos, principalmente en mantenimiento mayor. En 2010 el tráfico y el ingreso aumentaron en 2.4% y 4.6% (en términos reales), respectivamente. Enero a agosto de 2011 versus el mismo período de 2010 continúa la tendencia con un incremento de 2.5% en aforo y 5.7% en ingresos (en términos reales). El Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) a agosto 2011 de 51,359 vehículos, es el máximo histórico observado.

El tráfico de la autopista se compone de vehículos residentes y no residentes. Los residentes son aquellos automóviles y camionetas de los usuarios que viven en los municipios contiguos a la autopista y que están exentos de pago de cuota de peaje ya que éste es cubierto por el Gobierno del Estado de México (GEM). El GEM se encarga de pagar las cuotas de estos de forma trimestral, a partir de que el tráfico de residentes exceda el 3.5% del tráfico total el cuerpo A (sentido Toluca-Atlacomulco) y el 7.5% del tráfico total del cuerpo B (sentido Atlacomulco-Toluca). Actualmente, los vehículos residentes representan el 26.3% del tráfico total de los cuales el 90.9% se registran el cuerpo B y representan el 42.3% del tráfico total de éste; el remanente representa el 5.6% del total de tráfico del cuerpo A.

Cabe destacar que el flujo generado por la autopista se destina tanto al pago de los Certificados de Participación Ordinarios (CPO) calificados, como a la amortización de un crédito contratado con Banobras. Ambas deudas comparten los mismos términos legales y financieros, y son amortizadas bajo un esquema pari passu. Los recursos disponibles para servir la deuda se prorratan entre ambos pasivos, correspondiendo el 18.06% a los CPO y el 81.94% restante al crédito bancario. Únicamente la emisión bursátil se encuentra calificada por Fitch.

A la fecha se han realizado veintiún pagos, amortizando el 9.3% de la deuda sin necesidad de hacer uso de las reservas. La emisión original de CPO fue por 158.9 millones de UDIS, y el saldo al 31 de agosto de 2011 es de 144.2 millones. El fondo para el servicio de la deuda cumple con el requisito de mantener reservas equivalentes al servicio de la deuda de los siguientes dos pagos. El siguiente pago está programado para noviembre 2011, y de acuerdo con la información financiera revisada, el Fideicomiso cuenta con recursos suficientes para afrontarlo.

La revisión actual consideró una inflación de 4.0%, retraso en tarifas de 5.0%, productos financieros a una tasa anual de 3.0%, y crecimiento en tráfico de 2.5% para los siguientes años (similar a los porcentajes observados en el último ejercicio de 2010 y a agosto de 2011) que paulatinamente se reduce hasta 1.0%, a medida que la carretera continúa madurando. El caso de estrés considera las mismas tasas de crecimiento salvo por dos períodos con crecimiento negativo. Con estas premisas, el escenario base arroja una cobertura de deuda natural mínima de 1.03x, promedio de 1.41x y largo plazo de 1.41x. En el escenario de estrés se obtuvo una cobertura de deuda natural mínima de 1.02x, promedio de 1.13x y de largo plazo de 1.20x.

Principales variables que impactarían la calificación:

- Desempeño del tráfico e ingreso; consolidar la tendencia actual.
- Variaciones en márgenes de costos de operación, administración y mantenimiento.
- Actualización de tarifas de forma oportuna.

Toluca – Atlacomulco es una autopista de cincuenta y dos kilómetros que opera desde 1991 y une a la ciudad de Toluca con los municipios y comunidades del norte del estado de México. Su concesión es estatal, los derechos se encuentran cedidos al Fideicomiso 1967 constituido en Banobras y vence en mayo de 2031, cinco años posteriores al vencimiento de la emisión. Es operada por Operadora y Administración Técnica, S.A. de C.V., mediante dos puntos de cobro a lo largo de la autopista. En mayo de 2011, el estado físico del tramo fue calificado con 474.6 puntos de un total de 500.0, por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT).

Contactos Fitch Ratings:

Isis Martínez (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612, Monterrey, N.L.

Astra Castillo (Analista Secundario)
Director

Alberto Santos (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Operadora y Administración Técnica, S.A. de C.V., Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, S.N.C., Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., y obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información visite nuestras páginas sitios www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar esta calificación son:

- 'Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos', Agosto 16, 2011.
- 'Rating Criteria for Toll Roads, Bridges and Tunnels', Agosto 5, 2011.