Aeropuerto Internacional de Tocumen

Junio 2021

Elaborado por: Andrey Rivera Montoya arivera@scriesgo.com

1. Perfil del Emisor

Emisor: Aeropuerto Internacional de Tocumen.
Sector: Aeroportuario.
Plaza de negociación: Panamá/El Salvador.
Bolsa donde cotiza: Bolsa de Valores de Panamá.
Títulos emitidos: Bonos.
Agencias Calificadora: Fitch Ratings y S&P Global Ratings.
Información Financiera: no auditada al 31 diciembre del 2020.

El Aeropuerto Internacional de Tocumen fue inaugurado el 1° de junio de 1947, ubicado en el Corregimiento de Tocumen, en el Distrito de Panamá, Ciudad de Panamá. Originalmente, el aeropuerto era utilizado como terminal de carga, y fue construido sobre un área de 720 hectáreas cuadradas.

Dada la historia de Panamá como un país de tránsito favorecido por su localización geográfica, aquella terminal fue demasiado pequeña para la demanda de operaciones aéreas.

En enero de 2003, el Estado Panameño autorizó crear empresas para prestar el servicio público de administración de los aeropuertos y aeródromos, según las disposiciones establecidas en la Ley de Sociedad Anónimas y el Código de Comercio. De tal forma, que el 9 de abril de 2003, el Órgano Ejecutivo autorizó la expedición del Pacto Social de la Sociedad Anónima denominada Aeropuerto Internacional de Tocumen, S.A. (AITSA); entidad que actualmente administra la terminal.

En el 2006 se llevó a cabo un importante programa de expansión y renovación con el objetivo de modernizar y mejorar sus servicios. La segunda fase de expansión del aeropuerto comprendía la construcción del "muelle norte" que ha permitido al aeropuerto aumentar su capacidad en un 50%, permitiéndole ahora manejar hasta 15 millones de pasajeros por año.

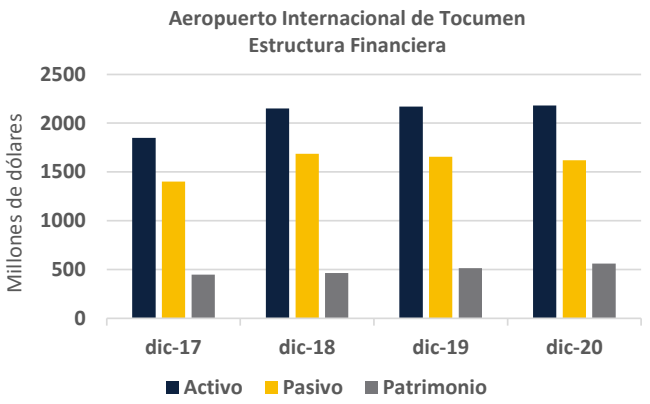
El Aeropuerto Internacional de Tocumen está ubicado a 24 kilómetros al noreste de la Ciudad de Panamá, en un terreno de 1,022 hectáreas. Es el principal aeropuerto comercial en Panamá, así como el centro de operaciones de la Aerolínea Copa, y uno de los principales concentradores de tráfico aéreo de la región.

La actual Junta Directiva la conforman:

Junta Directiva	
Presidente	Federico Alfaro Boyd
Vicepresidenta	Jorge Almengor
Secretario	Ivan Eskidsen Alfaro
Tesorero	Rafael Sabonge
Representante De líneas aéreas	Vidalia de Casado
Representante De consecionarios	Maruquel Ruiz
Gerente General	Raffoul Arab
Contralor General	Gerardo Solís
Director de aeronáutica civil	Gustavo Pérez Morales

2. Estructura e Indicadores Financieros

A continuación, se muestra la evolución de la estructura financiera para los últimos cuatro años:



Elaboración propia.
Fuente: Estados Financieros no auditados a diciembre de 2020-2019-2018-2017.

Balance de Situación Financiera (Millones de Dólares)					
	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Δ Anual
Activo	1,848.93	2,150.90	2,168.80	2,182.06	0.61%
Pasivo	1,401.30	1,686.00	1,654.40	1,619.98	-2.08%
Patrimonio	447.61	464.92	514.35	562.09	9.28%
Estado de Resultados (Millones de Dólares)					
	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Δ Anual
Ingresos	233.55	236.83	248.89	173.80	-30.17%
Gastos	168.37	185.56	180.87	125.36	-30.69%
Utilidad Neta	65.17	51.26	68.02	48.45	-28.77%

Elaboración propia.
*La variación anual se realiza con los datos dic-19 y dic-20.
Fuente: Estados Financieros auditados 2019 y no auditados a diciembre de 2020-2018-2017.

Seguidamente, se muestran los principales indicadores financieros para los períodos comprendidos al cierre de diciembre de 2017 a 2020.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Aeropuerto Internacional de Tocumen				
Indicadores de Liquidez	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Activos Líquidos/ Activos totales	0,09	0,11	0,07	0,04
Razón circulante	0,94	1,04	1,05	0,97

Aeropuerto Internacional de Tocumen				
Indices de Estabilidad	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Razón de deuda	76%	78%	76%	74%
Deuda corto plazo	14%	15%	10%	9%
Indice de endeudamiento	3,13	3,63	3,22	2,88

Aeropuerto Internacional de Tocumen				
Indices de Rentabilidad	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Rendimiento sobre el patrimonio	15%	11%	13%	9%
Rendimiento sobre la inversión	4%	2%	3%	2%

Elaboración propia.
Fuente: Estados Financieros no auditados a diciembre de 2017-2018-2019-2020

3. Productos Bursátiles

Aeropuerto internacional de Tocumen posee dos programas de programa de emisión de bonos, los cuales se detallan a continuación:

Emisión	n°. Resolución	Monto autorizado en Millones
Bonos senior garantizados	SMV-250-16	USD625,00
Bonos senior garantizados	SMV-185-18	USD875,00

Elaboración propia.
Fuente: Informe de la Bolsa de Valores de Panamá.

Cabe mencionar que, los bonos emitidos por un monto de USD875,00 millones, poseen las siguientes características.

Características de la Emisión	
Nombre del Programa de Emisión	Bonos Garantizados Senior.
Clase de Valores	Bonos Senior.
Monto del Programa	USD875.000.000,00
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.
Denominación	Denominaciones mínimas de USD200.000 y múltiplos integrales de USD1.000.
Garantía	Ingresos comprometidos por servicios aeuronáticos y servicios no aeronáticos, además de la cuenta general del Fiduciario y cualquier otro fondo allí depositado.
Fecha de vencimiento	18 de noviembre de 2048.
Fiduciario del contrato de Emisión	Citibank N.A.
Fiduciario de la Garantía	The Bank of Nova Scotia (Panamá) S.A.
Puesto de Bolsa	BG Investment Co., Inc.

Elaboración propia.
Fuente: Prospecto de Emisión de Bonos.

Mientras que, los Bonos Senior por USD650,00 millones, presentan los siguientes aspectos.

Características de la Emisión	
Nombre del Programa de Emisión	Bonos Garantizados Senior.
Clase de Valores	Bonos Senior.
Monto del Programa	USD650.000.000,00
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.
Denominación	Denominaciones USD1.000 y múltiplos integrales de está denominación.
Garantía	Pari-passu con las demás obligaciones del emisor.
Fecha de colocación	7 de noviembre de 2018
Tasa de interés	6,25%
Otras características	Pagos de capital semestrales
Fecha de vencimiento	2048

Elaboración propia.
Fuente: Prospecto de Emisión de Bonos.

4. Calificación de Riesgo

Las calificaciones públicas vigentes del emisor y sus emisiones son otorgadas por Fitch Ratings S.A. y S&P Global Rating. A continuación, se presenta la calificación emitida por Fitch Ratings S.A., ratificada el 08 de febrero de 2021.

Aeropuerto Internacional de Tocumen				
Fitch Ratings	**Calificación**		**Calificación**	
Instrumento	**Anterior**	**Perspectiva**	***Actual**	**Perspectiva**
Bonos senior Garantizado por USD875.000.000	BBB-	Negativa	BB+	Negativa
Bonos senior Garantizado por USD575.000.000	BBB-	Negativa	BB+	Negativa

*La calificación actual no varió con respecto a la anterior.
Elaboración propia.
Fuente: Informe de Calificación Fitch Ratings S.A. abril-2020.

BB: Las calificaciones de BB indican una elevada vulnerabilidad al riesgo de impago, en particular en caso de cambios adversos en las condiciones comerciales o económicas a lo largo del tiempo; sin embargo, existe flexibilidad comercial o financiera que respalda el servicio de los compromisos financieros.

Perspectiva Negativa: indica que las consecuencias de determinados eventos futuros son inciertas y que, como resultado de su resolución, la calificación podría potencialmente mantenerse o bajar.

(+) o (-): pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular.

Asimismo, la calificación emita por S&P Global Rating ratificada el 30 de noviembre de 2020 es la siguiente:

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Aeropuerto Internacional de Tocumen				
Bonos senior garantizados	Calificación		Calificación	
	Anterior	Perspectiva	*Actual	Perspectiva
Largo plazo	BBB-	Negativo	BB+	Estable

*La calificación actual si varió con respecto a la anterior.
Elaboración propia.
Fuente: Informe de Calificación S&P Global Rating noviembre de 2020.

BB: Menos vulnerable en el corto plazo, pero enfrenta una gran incertidumbre ante condiciones económicas, financieras y del negocio que sean adversas.

(+) o (-): pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular.

Perspectiva Estable: Esto significa que la calificación posiblemente no cambie.

5. Calificación Soberana de Panamá

La calificación soberana de Panamá se muestra en la siguiente tabla:

Panamá - Calificación de Riesgo Soberana				
Calificadora	Largo plazo		Perspectiva	Actualización
	Anterior	Actual		
S&P Global Rating	BBB+	BBB	Estable	dic-20
Moody's	Baaa2	Baaa2	Estable	mar-21

Elaboración propia.
Fuente: Sitio web S&P Global Ratings y Moody's Credit Ratings.

6. Indicadores Macroeconómicos de Panamá

Los indicadores macroeconómicos de Panamá más relevantes al finalizar el 2020 son los siguientes:

Panamá			
Indicadores Macroeconómicos	Anterior	Último	Frecuencia
Déficit Fiscal % PIB	10,2%	7%	Anual
T. Desempleo	18,5%	11,5%	Trimestral
P.I.B tasa de crecimiento anual	-23,6%	-10,9%	Anual
Inflación	3,0%	1,7%	Mensual
Deuda pública en terminos del PIB	46,4%	69,8%	Anual

Elaboración propia.
Fuente: Sitio web *Trading Economics*.

7. Bolsa de Valores de Panamá

La siguiente tabla muestra el comportamiento del volumen transado en la Bolsa de Valores de Panamá, la cual evidencia el atípico año 2020 en términos de pandemia por el COVID-19.

Volumen Transado por Tipo de Operación (Millones de Dólares)			
	dic-19	dic-20	Δ anual
Mercado primario	6872,09	5673,09	-17,45%
Recompras	301,32	393,94	30,74%
Mercado secundario	1353,97	2058,68	52,0%
Volumen Total	8527,38	8125,70	-4,7%

La variación anual se realiza con datos 2019 y 2020.
Fuente: Bolsa de Valores de Panamá.

8. Convenio

Asociación de Mercados de Capitales de las Américas (AMERCA) y SCRiesgo trabajan en conjunto para facilitar la integración de mercados en la región. Como parte de ese esfuerzo, SCRiesgo elabora reportes sobre emisores destacados que participan en las bolsas de valores de los mercados que integran AMERCA. Esta iniciativa surge en respuesta a la tendencia de las bolsas de valores del mundo, de buscar redes y alianzas, donde los emisores puedan llegar a más inversionistas y viceversa.

La información presentada en este documento es un resumen de las diferentes fuentes de información relativas al emisor, se presenta tal cual proviene del emisor, administrador o calificadora de riesgo. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad analizada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la entidad reguladora respectiva de acuerdo con su país y en casas de bolsa representantes del emisor.

Lanzamiento del Primer Mercado Integrado

En un evento trascendental celebrado en la ciudad de San Salvador, en el mes de mayo de 2017, se realizó el lanzamiento oficial del Primer Mercado Integrado entre El Salvador y Panamá. Con el objetivo de duplicar el mercado para los inversionistas y emisores en cado uno de los países.

Como resultado de la integración de mercados, hoy hay más opciones de inversión, mayores espacios para diversificación del riesgo y más terreno para alcanzar mayor profundidad del mercado en beneficio para todos los participantes.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419