

## Reporte de calificación

---

BONOS ORDINARIOS A CARGO  
DEL AEROPUERTO  
INTERNACIONAL DE TOCUMEN  
POR US\$225 MILLONES Y POR  
US\$650 MILLONES

**Contactos:**

**Edgar Mauricio Robles Cifuentes**

[edgar.robles@spglobal.com](mailto:edgar.robles@spglobal.com)

**Ana María Carrillo Cárdenas**

[ana.carrillo@spglobal.com](mailto:ana.carrillo@spglobal.com)

# BONOS ORDINARIOS A CARGO DEL AEROPUERTO INTERNACIONAL DE TOCUMEN POR US\$225 MILLONES Y POR US\$650 MILLONES NOMBRE DEL CALIFICADO

## CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS

Títulos:	Bonos ordinarios
Emisor:	Aeropuerto Internacional de Tocumen
Monto calificado:	Seiscientos cincuenta millones de dólares (US\$650.000.000)
Monto colocado:	US\$650.000.000
Fecha de emisión y colocación:	7 de noviembre de 2018
Características de los bonos:	Pagos de capital semestrales Pagos de intereses semestrales
Garantías y prelación:	<i>Pari-passu</i> con las demás obligaciones del emisor
Plazo:	30 años amortizable en 2048
Tasa:	6.25%
Agente colocador:	Citibank

## CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS

Títulos:	Bonos ordinarios
Emisor:	Aeropuerto Internacional de Tocumen
Monto calificado:	Seiscientos cincuenta millones de dólares (USD225.000.000)
Monto colocado:	USD225.000.000
Fecha de emisión y colocación:	11 de mayo de 2018
Características de los bonos:	Pagos de capital semestrales Pagos de intereses semestrales
Garantías y prelación:	<i>Pari-passu</i> con las demás obligaciones del emisor
Plazo:	30 años amortizable en 2038
Tasa:	6%
Agente colocador:	Citibank

## I. RESUMEN

- Confirmamos la calificación de A de los Bonos Ordinarios a cargo del Aeropuerto Internacional de Tocumen (en adelante, AT), y retiramos el estatus de Revisión Especial (*Credit Watch*) negativo.
- Los Bonos Ordinarios a cargo de AT por US\$225 millones y US\$650 millones ya fueron pagados en su totalidad en 2021. Daremos la pérdida de vigencia una vez se finalicen los trámites frente a los entes reguladores correspondientes.

## II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Bogotá, 27 de abril de 2022.- El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de A de los Bonos Ordinarios a cargo del Aeropuerto

## BONOS ORDINARIOS A CARGO DEL AEROPUERTO INTERNACIONAL DE TOCUMEN POR US\$225 MILLONES Y POR US\$650 MILLONES

Internacional de Tocumen por US\$225 millones y por US\$650 millones, y retiramos el estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) negativo.

### III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

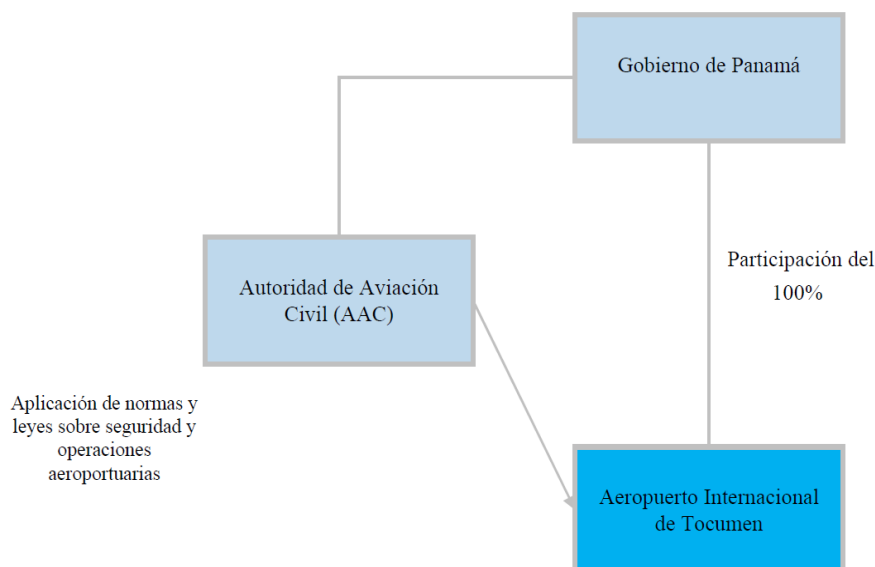
En agosto de 2021, AT consolidó su estrategia de refinanciación frente a la emisión de bonos senior garantizados por US\$1.855 millones. Los recursos de esta operación se destinaron para el pago del monto vigente de los bonos a cargo del aeropuerto por US\$225 millones y US\$650 millones (incluido el principal, intereses y prima de compensación), líneas de crédito abiertas y la creación de una cuenta de reserva especial.

El 10 de abril de 2022, AT recibió confirmación de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, que con la documentación que aportó el emisor se cumplían los requisitos para el trámite de terminación del registro de los bonos. BRC Ratings dará la pérdida de vigencia a estos una vez que el ente regulador expida el documento de terminación.

### IV. EMISOR Y SU ACTIVIDAD

El Aeropuerto Internacional de Tocumen (AT) es una compañía del gobierno panameño (ver Gráfico 1), que inició su operación en 1947 y cuya actividad aérea la regula la Autoridad de Aviación Civil (AAC). AT es la principal puerta de conexión internacional del país, su ubicación estratégica y su posición de centro de operaciones (*Hub*) regional de Copa Airlines le ha permitido posicionarse como una de las terminales aéreas más importantes de América Latina en número de destinos y tráfico movilizado. Actualmente, la compañía tiene una calificación local de emisor vigente de BBB, otorgada el 25 de agosto de 2021.

Gráfico 1  
Participación accionaria



Fuente: Aeropuerto de Tocumen.

## V. RIESGOS DE INDUSTRIA

**Riesgo país e influencia política:** la actividad de los aeropuertos se define en un marco legal de largo plazo o por contratos de concesión, lo que brinda transparencia y predictibilidad sobre sus ingresos. Para el caso de Tocumen, la participación y el apoyo del gobierno ha sido relevante para que la compañía pudiera desarrollar su plan de expansión.

**Dinámica financiera asociada a los ciclos de la economía:** aunque la dinámica financiera de los aeropuertos tiene una fuerte relación con el desempeño de la economía, una desaceleración económica tiene un menor impacto en el sector de la infraestructura aeroportuaria por su naturaleza monopolística o dominante y porque en algunos casos es un servicio que no cuenta con un sustituto.

**Dependencia de eventos ajenos de su operación:** la pandemia de COVID-19 ha demostrado la vulnerabilidad de los aeropuertos frente a las decisiones de contingencias adoptadas por los gobiernos locales e internacionales en su tráfico aéreo. Asimismo, su desempeño financiero dependerá en gran medida de la capacidad de pasajeros que puedan transportar las aerolíneas.

**Riesgo de sustitución:** este riesgo se relaciona con la posibilidad de que los usuarios del transporte aéreo utilicen otro tipo de transporte, de forma que se afecten los ingresos del aeropuerto. En nuestra opinión, este aspecto tiene un bajo impacto para Tocumen, teniendo en cuenta que en América Latina no existe otro tipo de transporte (férreo, terrestre) que permita cubrir las rutas que cubren las aerolíneas que allí operan.

**Requerimientos elevados de capex:** las elevadas necesidades de inversión para la construcción de un aeropuerto se constituyen en una barrera de entrada para otros competidores. Aunque en Panamá existen otros aeropuertos, Tocumen es el único internacional y moviliza cerca de 98% de los pasajeros.

## VIII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	2110
Fecha del comité	27 de abril de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Aeropuerto Internacional de Tocumen S.A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Ana María Carrillo
	Andrés Marthá

### *Historia de la calificación*

Revisión periódica Abr./21: A estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) negativo  
Revisión extraordinaria Sep./20: A+ perspectiva negativa.  
Calificación inicial Oct./18: AAA

## **BONOS ORDINARIOS A CARGO DEL AEROPUERTO INTERNACIONAL DE TOCUMEN POR US\$225 MILLONES Y POR US\$650 MILLONES**

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con una oportunidad aceptable por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV*

*BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.*

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años (2019-2021).

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) o bien, haga clic [aquí](#).

### **IX. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO**

*Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

---

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

---