
Fitch Ratings modifica a la baja la calificación de la deuda del Túnel de Acapulco

Monterrey, N.L. (Septiembre 1, 2010) Fitch Ratings modificó a la baja la calificación de la emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra TUCACCB 08 a A(mex) de AA-(mex) y ratificó la Perspectiva Negativa. La emisión consiste en la bursatilización de los derechos de cobro de las cuotas de peaje del Túnel de Acapulco, que fue colocada en marzo de 2008 por \$1,250 millones, con vencimiento en diciembre de 2033 a tasa variable.

La baja de la calificación obedece al gradual deterioro en la liquidez de la estructura, como resultado del desempeño que el Túnel ha mostrado en los últimos meses, así como a la expectativa de Fitch respecto a la magnitud de su eventual recuperación y al momento en que ésta podría tener lugar. El desempeño del activo se ha visto afectado por la baja en la actividad turística del Puerto, la cual a su vez se debe a una combinación de factores, entre los que se encuentran el impacto negativo de la crisis global, los problemas de inseguridad en la zona y ciertas condiciones sanitarias. En conjunto, éstos han contribuido a una disminución en el aforo vehicular, afectando principalmente el número de vehículos pesados y foráneos. Actualmente los vehículos foráneos contribuyen con el 40% del ingreso total, mientras que los vehículos pesados aportan el 6% de éste.

En 2009, el tráfico total cerró en -8.2%, y durante los primeros siete meses del presente año, la tendencia se ha mantenido, ya que el aforo decreció -5.9%, comparado con el mismo periodo de 2009. Por su parte, históricamente el ingreso total había venido mostrando un crecimiento, y en 2009 registró una caída de -4.4%. A julio de 2010 se encuentra un 2% por encima del nivel registrado el mismo periodo del año anterior, básicamente debido a la oportuna actualización de tarifas.

Aunque no se ha logrado revertir la tendencia decreciente del tráfico, y a pesar de que aún se percibe incierta la posibilidad de que el Túnel alcance los crecimientos que requiere para que su perfil crediticio se recupere al nivel que mostraba anteriormente, es importante comentar que la economía de la localidad ha comenzado a mostrar algunos signos de recuperación, además de que este año el Concesionario ya ha implementado diversas estrategias comerciales entre las que destaca el plan de instalación del sistema IAVE. Se espera que este sistema logre ampliar el número de usuarios (principalmente de autobuses y camiones, que son quienes pagan las tarifas más elevadas), y que comience a operar antes del término de 2010.

A la fecha, el Fideicomiso Emisor ha hecho cinco pagos semestrales por \$276.5 millones, para cada uno de los cuales ha sido necesario disponer del fondo de reserva por alrededor de \$70.8 millones. Acorde a la estructura de deuda, estos pagos han sido únicamente de intereses, sin embargo en diciembre de 2010 comenzará a amortizar capital. Con base en la información proporcionada por el Fiduciario, al 19 de agosto de 2010, las reservas tienen un saldo de \$104.0 millones, cantidad que equivale a los próximos dos pagos de intereses y capital. Este saldo está integrado en \$75 millones por una carta de crédito contratada con Banco Santander y \$29.0 millones en efectivo.

Las coberturas naturales registradas en 2008, 2009 y 2010 (primer semestre) han sido de 0.68x, 0.67x y 0.70x, respectivamente. Al considerar reservas, estos niveles se elevan a alrededor de 2.0x.

Fitch espera que las acciones emprendidas por el Concesionario, en combinación con una eventual recuperación de la economía local, contribuyan a ampliar la liquidez de la estructura y a fortalecer las coberturas de deuda, de tal forma que el uso de reservas sea cada vez menos intensivo. La nueva calificación asignada se define así:

A(mex) Alta calidad crediticia. Corresponde a una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pudieran afectar la capacidad de pago oportuno de sus compromisos financieros, en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

El Túnel de 2.9 kilómetros está ubicado al norte de la Bahía de Acapulco, su concesión está a favor de Túneles Concesionados de Acapulco, S.A. de C.V. (TUCA) hasta mayo de 2034 y es operado por ICA Infraestructura, S.A. de C.V. Constituye un acceso directo a las rutas de conexión con la ciudad de México y con la carretera federal a Pinotepa Nacional en Oaxaca, además de que conecta con dos vías importantes de la red primaria de Acapulco, y constituye un acceso entre el centro de la ciudad y la zona hotelera. Es utilizado tanto por los habitantes de la ciudad de Acapulco como por turistas que arriban a ella por vía terrestre, quienes actualmente representan el 80% y 20% del tráfico total, respectivamente.

Contactos Fitch Ratings:

Maricela Flores (Analista Líder)
Associate Director
+ 52 (81) 8399.9100
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Astra Castillo (Analista Secundario)
Associate Director
+ 52 (81) 8399.9100

Cherian George (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director
+ 1 (212) 908.0519

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L., +52 81 8399 9100.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Túneles Concesionados de Acapulco, S.A. de C.V.; Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero; Monex Casa de bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información visite nuestras páginas sitios www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

La metodología utilizada por Fitch Ratings para asignar esta calificación es:
- "Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos" (enero 2010)

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadoras 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchmexico.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.