

Despegue del tráfico aéreo en América Latina reactiva las necesidades de inversión

28 de junio de 2028

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Conclusiones principales

- Esperamos que el tráfico continúe creciendo en los aeropuertos de América Latina, aunque a un ritmo más lento después de la impresionante recuperación desde el apogeo de la pandemia.
- Los indicadores financieros de los aeropuertos podrían verse presionados debido a las inversiones en infraestructura y sostenibilidad ambiental en medio de altas tasas de interés, luego del ajuste de los presupuestos al principio de la pandemia.
- En muchos casos, nuestras calificaciones crediticias de los aeropuertos en la región están vinculadas a las de sus respectivos soberanos, lo que hace que las acciones de calificación soberana sean un factor crucial en los cambios de calificación de los aeropuertos.

Esperamos que el crecimiento del tráfico en los aeropuertos de América Latina se desacelere a aproximadamente 3x (veces) la tasa de crecimiento del PIB de la región después de la impresionante recuperación desde el apogeo de la pandemia. Sin embargo, el mayor tráfico aéreo en países como Brasil y México, la clase media en expansión de la región y el aumento de rutas de aerolíneas de bajo costo, que permitirán que más personas puedan viajar en avión, mantendrán alta la demanda.

Nuestra proyección también considera una fuerte demanda de Estados Unidos, especialmente del turismo; la estabilización gradual de las economías de México y el Caribe; y que la mayoría de los aeropuertos en la región continúen expandiéndose por encima de los niveles previos a la pandemia. El tráfico aéreo se ha recuperado desde la primera parte de la pandemia, especialmente para los destinos relacionados con el turismo, a medida que los aeropuertos desarrollaron nueva infraestructura y los viajes nacionales se mantuvieron resilientes. Durante 2023, el volumen de tráfico creció en promedio 18% para los aeropuertos que calificamos en América Latina, lo que superó significativamente la actividad económica local con un crecimiento del PIB agregado de 1.8% en el año.

Analistas principales

Juan Barbosa

Ciudad de México
54 (11) 4891-2108
juan.barbosa
@spglobal.com

Daniel Castineyra

Ciudad de México
52 (55) 5081-4497
daniel.castineyra
@spglobal.com

Diana Laura Flores

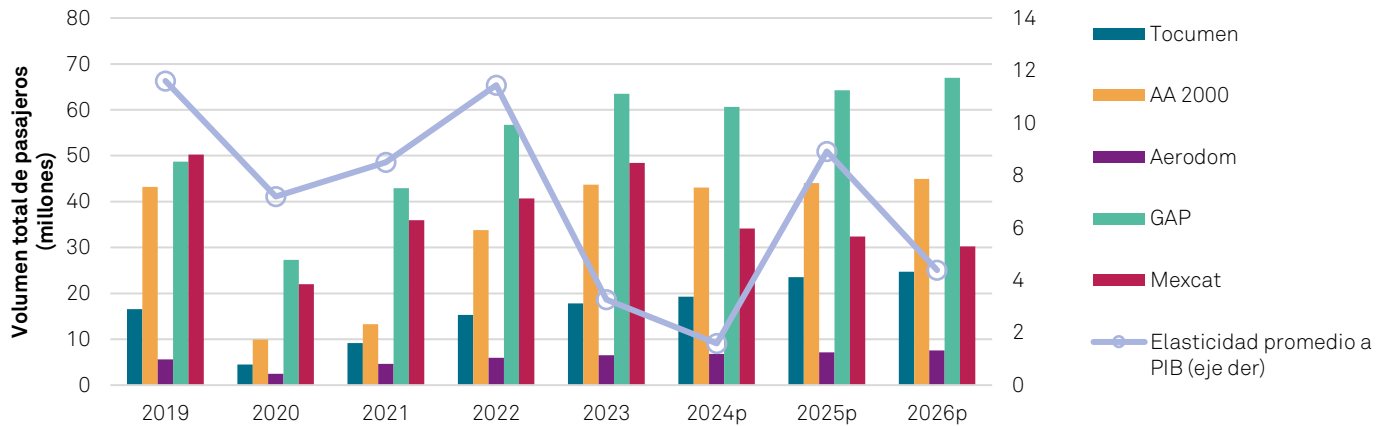
Ciudad de México
52 (55) 5081-4489
diana.laura.flores
@spglobal.com

Despegue del tráfico aéreo en América Latina reactiva las necesidades de inversión

Con un crecimiento de dos veces el PIB, nuestra expectativa de tráfico para la región es similar a la de Estados Unidos, pero supera las de sus pares en Europa y Asia-Pacífico, donde no esperamos una recuperación total hasta 2024. Estimamos una recuperación aún más lenta del volumen de pasajeros de negocios en Europa, que consideramos es poco probable que se recupere pronto (vea el artículo "European Airports Trundle Along", publicado el 13 de mayo de 2024).

Gráfica 1

Esperamos que el crecimiento del tráfico aéreo en América Latina se desacelere, pero que continúe superando al crecimiento del PIB



p—Proyección. Fuente: S&P Global Ratings.
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Algunos otros factores que esperamos que contribuyan al crecimiento del tráfico aéreo en los próximos años son los siguientes:

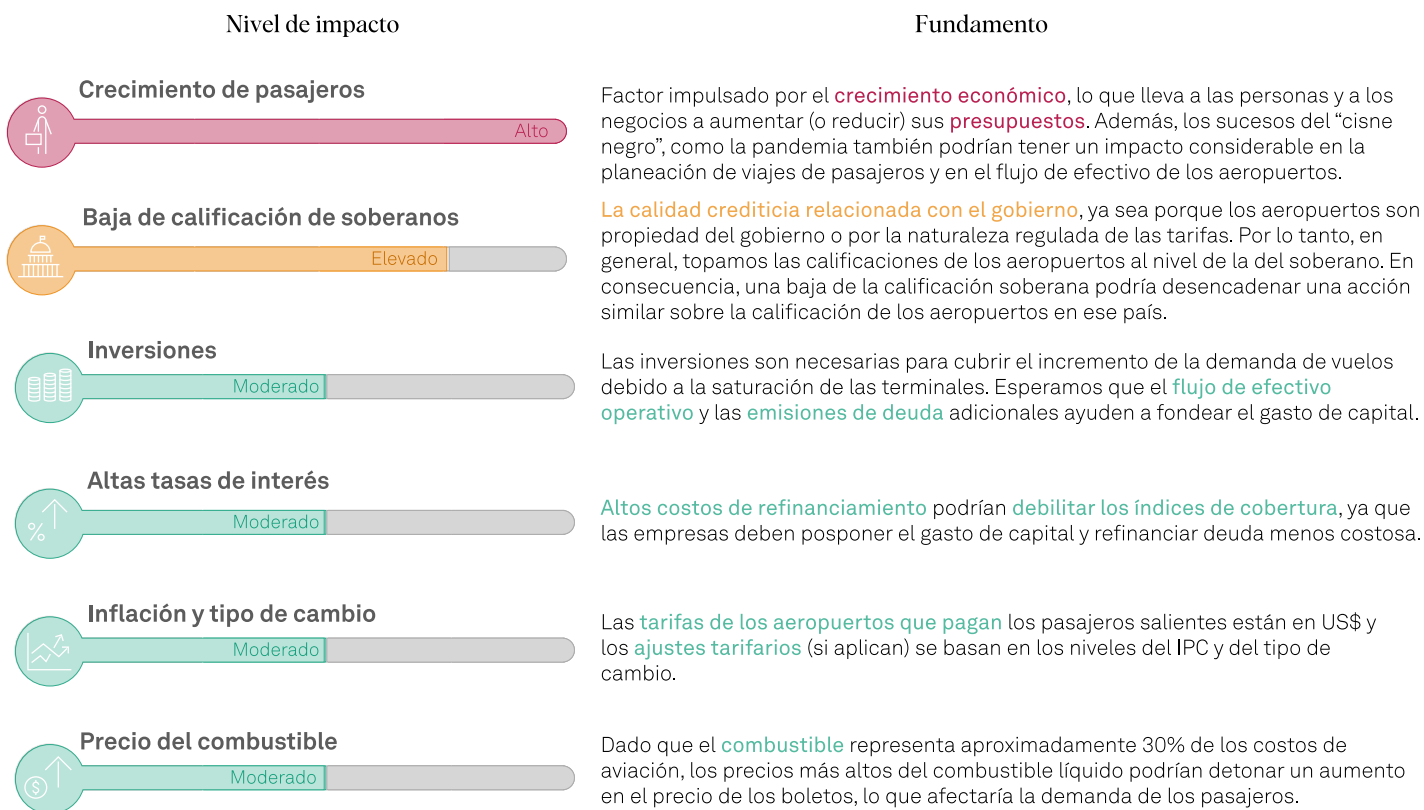
- La presencia de nuevas aerolíneas de bajo costo, como la dominicana Arajet y la colombiana Wingo, así como nuevas y más frecuentes rutas de bajo costo que redujeron considerablemente los precios de los boletos, especialmente para las rutas nacionales y cortas.
- Los viajes aéreos se están haciendo más populares debido a la deficiente infraestructura de transporte en la región, por ejemplo, la ausencia de ferrocarriles de conexión; la reducción de la brecha entre el costo de los vuelos y los de otros medios de transporte, así como los problemas de seguridad con el transporte por carretera.

Riesgos para el sector

Aunque esperamos que el tráfico se mantenga fuerte, continuamos dando seguimiento los siguientes riesgos para el sector:

Gráfica 2

Riesgos en el sector aeroportuario



Fuente: S&P Global Ratings.

Copyright © 2024 por Standard & Poor’s Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

El crecimiento del tráfico será distinto en cada país

Esperamos que el crecimiento del tráfico aéreo en la región aumente 2% en 2024 y 9% en 2025, pero el ritmo en cada país será diferente. La variación refleja nuestra expectativa de que el volumen de pasajeros en 2024 se contraerá 2% para Aeropuertos Argentina 2000 S.A. (AA2000), con relación a la contracción de la economía local, y 4% para Grupo Aeroportuario del Pacífico S.A.B. de C.V. (GAP) en México, por la menor disponibilidad de flota.

Esto contrarresta nuestras expectativas de crecimiento para otros aeropuertos que calificamos; por ejemplo, esperamos un crecimiento del tráfico de 11% para Aeropuertos Dominicanos Siglo XXI S.A. (Aerodom), todavía impulsado por el turismo proveniente de Norteamérica. Por otro lado, nuestra proyección de un mayor crecimiento promedio del tráfico total en 2025 incorpora incrementos en línea con el aumento del PIB agregado de 2.3%, impulsado por las inversiones del Aeropuerto Internacional de Tocumen S.A. en Panamá para incrementar su capacidad y en la flota de Copa Holdings S.A.

Despegue del tráfico aéreo en América Latina reactiva las necesidades de inversión

Gráfica 3

Tráfico de los aeropuertos que calificamos en América Latina se incrementará 2% en 2024 y 9% en 2025...
 ...sin embargo, el ritmo de los países donde se encuentran será diferente



Fuente: S&P Global Ratings.
 Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Inversión aumentará

Esperamos que las inversiones aumenten en los próximos años para compensar el gasto de capital que se retrasó y las renovaciones de concesiones. Consideramos que las expansiones que se planifiquen y completen ampliarán la capacidad de los aeropuertos para manejar pasajeros y aumentarán sus ingresos comerciales con el alquiler de espacios de adicionales. Algunos aeropuertos también están instalando paneles solares para proveerse de energía y están implementando programas de manejo del agua, lo que consideramos positivo desde la perspectiva crediticia, ya que esperamos que esto contribuya a incrementar la eficiencia.

El aumento del espacio en terminales y pistas tiene como objetivo respaldar la capacidad de pasajeros

El crecimiento de pasajeros y de carga aérea ha pesado sobre la infraestructura aeroportuaria. Los aeropuertos ahora se enfocan en ampliar y modernizar las instalaciones existentes, principalmente con la expansión de terminales y pistas en las principales ciudades. Sin embargo, es posible que algunos países no puedan abordar adecuadamente la demanda futura de transporte aéreo debido a la falta de espacio adyacente a los aeropuertos.

Varios países han iniciado importantes proyectos de ampliación de aeropuertos, que esperamos impulsen la capacidad de los operadores y generen nuevas oportunidades para los negocios relacionados. Por ejemplo, Brasil está haciendo una fuerte inversión en su principal aeropuerto, el Aeropuerto Internacional Sao Paulo-Guarulhos, mientras que México inauguró el Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles en la Ciudad de México en 2022, así como un nuevo aeropuerto en Tulum.

Además, la renovación de la concesión de los seis aeropuertos de Aerodom hasta 2060 conlleva un gasto de capital obligatorio de casi US\$830 millones durante los próximos 30 años. Esto incluye US\$250 millones antes de 2029 relacionados con la nueva terminal en el Aeropuerto Internacional Las Américas en Santo Domingo, que esperamos aumente la capacidad del aeropuerto en cuatro millones de pasajeros desde su capacidad actual de 6.5 millones.

En nuestra opinión, este aumento en las inversiones se financiará principalmente a través del flujo de efectivo generado, mientras que las futuras emisiones de deuda para los aeropuertos que calificamos se utilizarán principalmente para pagar la deuda existente, sin un incremento de deuda significativo para financiar inversiones de expansión y sin vencimientos de deuda considerables en el corto plazo.

Algunos proyectos de expansión ya concluidos incluyen la inversión de US\$230 millones en AA2000 para agregar una terminal de 50,000 metros cúbicos (m³) al aeropuerto argentino de Ezeiza, que la empresa espera que funcione únicamente con energía renovable. En 2022, Tocumen agregó una terminal de alrededor de 135,000 m³ y 20 nuevas puertas de embarque por alrededor de US\$900 millones, con lo que espera aumentar en 13 millones la capacidad anual de pasajeros.

Las ampliaciones planificadas para los aeropuertos de la región incluyen las siguientes:

- El Aeropuerto Internacional de Santiago, donde el Ministerio de Obras Públicas de Chile prevé aumentar su capacidad hasta 100 millones de pasajeros al año. La concesionaria del aeropuerto, Nuevo Pudahuel, inauguró el año pasado una nueva terminal internacional que requirió una inversión de US\$900 millones.
- Se espera que el nuevo Aeropuerto Internacional Jorge Chávez en Lima, Perú, comience a operar en diciembre de 2024. Reemplazar el antiguo aeropuerto costará US\$2,000 millones y pretende atender a 30 millones de pasajeros al año.
- En Brasil, esperamos inversiones constantes en aeropuertos regionales, en línea con los compromisos del proceso de privatización de aeropuertos de Brasil (2019-2023). Por ejemplo, CCR S.A. ya invirtió R\$706 millones en el primer trimestre de 2024 para modernizar y ampliar sus terminales regionales para generar demanda a través de las nuevas rutas (21 rutas de pasajeros y siete rutas de carga que se agregaron en 2023) y para impulsar los ingresos comerciales.

Ampliación del espacio comercial busca aumentar los ingresos

Esperamos que los ingresos comerciales continúen recuperándose con el volumen de pasajeros. Los ingresos por compras libres de impuestos, restaurantes, estacionamientos y espacios para alimentos y bebidas aumentaron y, en algunos casos, superaron el volumen de pasajeros en 2023.

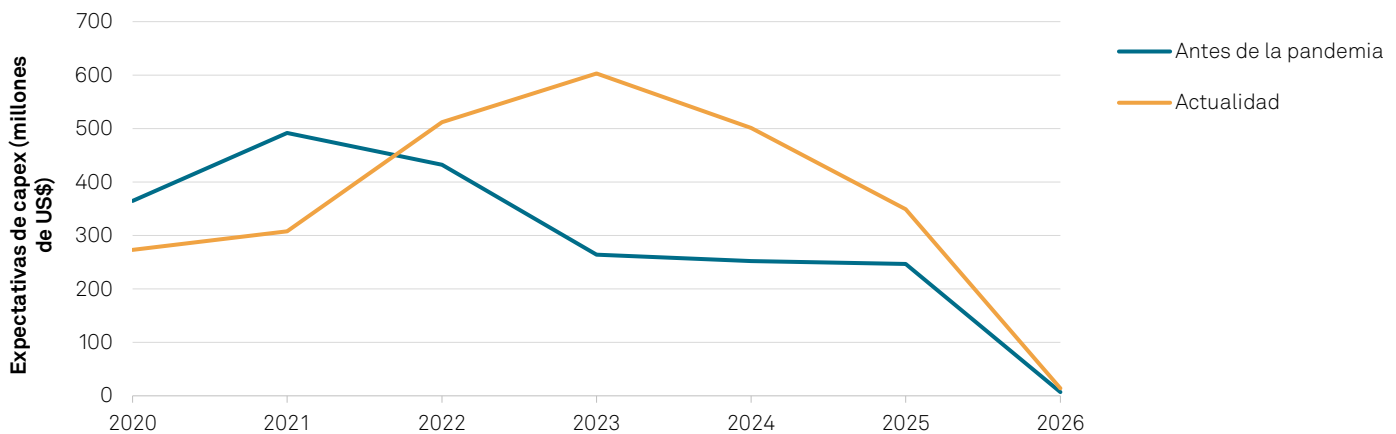
Dichos ingresos pueden volverse más significativos para GAP y Aerodom, ya que sus próximas inversiones tienden a enfocarse en agregar áreas comerciales y cambiar diseños para aumentar el consumo promedio por pasajero. Por ello, esperamos que los segmentos comerciales de Aerodom sigan siendo una fuente principal de flujo de efectivo para el aeropuerto, ya que representó cerca de 30% en 2023.

Es más, recientemente hemos observado un aumento en las emisiones de bonos verdes, que fueron bien recibidas por los inversionistas. Estas han incorporado planes de ahorro energético mediante la instalación de proyectos solares, programas de manejo del agua, iniciativas de prevención y control de la contaminación y medidas de eficiencia energética.

Gráfica 4

La pandemia pospuso el capex de los aeropuertos en América Latina

Suma de los aeropuertos que calificamos en la región



Fuente: S&P Global Ratings
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Aumento de distribuciones a los accionistas será manejable

Aunado a las mayores necesidades de gasto de capital, también esperamos mayores distribuciones a los accionistas en forma de pagos de dividendos o recompra de acciones, las cuales se redujeron significativamente en los primeros años de la pandemia para preservar el efectivo.

No obstante, la mayoría de los aeropuertos que calificamos tienen un apalancamiento y liquidez sólidos. Consideramos que esto, junto con nuestra expectativa de un crecimiento continuo en el volumen de tráfico, les dará la flexibilidad para absorber este aumento en la deuda y los pagos de intereses en el corto plazo.

Tabla 1

¿Volverán los contribuyentes a los ingresos aeroportuarios al *status quo* anterior a la pandemia?

	Regreso al status quo	Nueva realidad
Pasajeros de ocio	Fueron el principal impulsor de la recuperación del tráfico, pero deberían volver paulatinamente a la dinámica anterior.	
Pasajeros de negocios		Se espera que muestren la recuperación más lenta y podría incluso ser más débil que los niveles previos a la pandemia.
Ingresos por carga	Durante el confinamiento, este segmento fue clave para generar flujo de efectivo operativo, pero a medida que el tráfico de pasajeros se recupere, la importancia de este segmento en los ingresos generales debería volver a los niveles previos a la pandemia.	
Ingresos comerciales		Esperamos un aumento en estos ingresos debido a mayores inversiones en áreas comerciales que impulsarían el gasto promedio de los pasajeros.
Márgenes operativos	Los mayores márgenes operativos para algunos aeropuertos serán de corta duración, ya que el tráfico se recupera y los mecanismos de ahorro de costos implementados durante la pandemia ya no serán viables.	
Capex	La pandemia pospuso las inversiones de capital planificadas, ya que los aeropuertos mantuvieron la liquidez para resistir los cierres. Sin embargo, a medida que los aeropuertos se pongan al día con sus inversiones, esperamos que el gasto de capital vuelva a los niveles previos a la pandemia.	

Fuente: S&P Global Ratings

Despegue del tráfico aéreo en América Latina reactiva las necesidades de inversión

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.