

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 26/05/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	LEPCB
RAZÓN SOCIAL	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la emisión LEPCB 18

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (26 de mayo de 2020) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la emisión LEPCB 18

La ratificación de la calificación responde al nivel de estrés que la fuente de pago es capaz de soportar equivalente a una Tasa de Estrés Anualizada (TEA) de 1.90%, superior en comparación con la obtenida en la revisión anterior de 1.73%. El resultado de la TEA refleja la estimación de largo plazo sobre el crecimiento en el aforo y consecuentemente en los ingresos, que es equivalente a una TMAC19-46 de 2.1% en el TPDA y 2.2% en el IPDA, así como las amortizaciones parciales realizadas durante 2019 por un total de P\$51.5m. Adicionalmente, las características de la estructura de deuda permiten la capitalización de intereses en periodos en los que el flujo disponible para el servicio de la deuda no sea suficiente para cubrir la totalidad de los intereses devengados. Bajo nuestro escenario base, la reducción estimada en el aforo en el corto plazo, como consecuencia de la contingencia sanitaria, tendría como efecto la capitalización de P\$28.5m en la fecha de pago correspondiente a octubre de 2020. Se estima que el monto capitalizado en dicha fecha sea amortizado en periodos posteriores e incluso, bajo nuestro escenario base, se espera que la Emisión sea liquidada en abril de 2032, es decir, 14.5 años antes de su vencimiento legal.

Los principales supuestos y resultados son los siguientes incluidos en el documento adjunto.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Comportamiento del Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) e Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) Real durante 2019. Durante este año, el TPDA del Libramiento presentó un crecimiento de 0.3%, mientras que HR Ratings estimaba una disminución de 1.6% durante la revisión anterior. Por su parte, el IPDA Real reportó un comportamiento favorable con un aumento anual de 7.8%, nivel ligeramente superior al estimado por HR Ratings de 7.3%.

Composición Vehicular Favorable. Los camiones han presentado un crecimiento superior con una TMAC16-19 de 7.0%, en comparación con -8.7% reportado en automóviles y -11.0% en autobuses. Con ello, los camiones han incrementado su participación en el aforo anual de 30.2% durante 2016 a 41.1% en 2019.

Servicio de la Deuda. La Emisión ha cubierto durante las primeras cuatro fechas de pago la totalidad de los intereses devengados sin recurrir a la capitalización de monto alguno. Adicionalmente, durante el tercer y cuarto cupón se llevaron a cabo amortizaciones parciales por P\$41.9m y P\$9.6m, monto superior al estimado durante la revisión anterior de P\$14.3m, como resultado de un adecuado comportamiento en el aforo y los ingresos durante el segundo semestre de 2019 en conjunto con el beneficio por el Impuesto al Valor Agregado que reportó la concesionaria durante 2019 equivalente a un monto de P\$70.2m.

Expectativas para periodos Futuros

Desempeño esperado del TPDA e IPDA Real. Para 2020, debido a la contingencia sanitaria derivada de la pandemia de COVID-19, se esperan importantes reducciones en el aforo, las cuales serían de 47.6% durante el segundo trimestre de 2020 con respecto al mismo periodo de 2019 y, en términos anuales, se estima una reducción de 18.8% en TPDA y 12.6% en el

FECHA: 26/05/2020

IPDA Real con respecto a 2019. En 2021 se espera una recuperación en el aforo para alcanzar un TPDA para alcanzar un nivel de aforo similar a lo reportado en 2019. Bajo el escenario base, la TMAC19-46 resultaría de 2.1% en el TPDA y 2.2% en el IPDA Real.

Comportamiento de la Emisión bajo el escenario de estrés. Bajo este escenario se asume una prolongación de la contingencia sanitaria, en conjunto con la máxima reducción en periodos posteriores que la Emisión sería capaz de soportar sin presentar un incumplimiento, es decir, la falta de pago en la fecha de vencimiento. Bajo este escenario se estiman reducciones en el TPDA e IPDA Real durante 2020 de 24.8% y 17.6% respectivamente y en el largo plazo se estima una TMAC19-46 en el TPDA de -1.6% y de -1.5% en el IPDA Real. Considerando lo anterior, este escenario presentaría una capitalización de intereses por un total de P\$57.7m en octubre de 2020. Sin embargo, las amortizaciones parciales estimadas en periodos posteriores permitirían la liquidación de la Emisión en la fecha de vencimiento, es decir, octubre de 2046.

Factores adicionales considerados

Contingencia por Covid-19. Las restricciones de movilidad derivadas de la contingencia sanitaria han presentado un impacto sobre el aforo del Libramiento, el cual presentó una reducción de 6.2% en marzo con respecto al aforo del mismo mes de 2019. Posteriormente, el Libramiento reportó una reducción de 52.3% en el aforo correspondiente al mes de abril, el cual es acentuado por el periodo vacacional de Semana Santa. HR Ratings ha realizado estimaciones para la reducción del aforo durante el resto del primer semestre de 2020 acorde con lo observado y, en un escenario de estrés, se considera la posibilidad de una prolongación de las limitaciones de movilidad e impactos de mayor magnitud durante el resto del año.

Factores que podrían bajar la calificación

Deterioro en el aforo superior a nuestras expectativas durante 2020 y 2021. Una reducción en términos acumulados durante los siguientes dieciocho meses como consecuencia de la contingencia sanitaria, superior a lo estimado en el escenario base, en conjunto con una reducción de aforo durante 2021 de 10.0% en comparación con el reportado durante 2019, lo cual se refleje en la capitalización de intereses durante fechas de pago consecutivas, podrían resultar en un ajuste a la baja de la calificación.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Angel Medina
Asociado
angel.medina@hrratings.com

Roberto Soto
Director de Finanzas Públicas / Infraestructura
roberto.soto@hrratings.com

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México.
Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

FECHA: 26/05/2020

Metodología de Calificación para Deuda Respaldada por Ingresos Generados de la Operación de Carreteras, Túneles y Puentes, noviembre de 2015.
Criterios Generales Metodológicos, marzo de 2019.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior HR AAA (E) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 3 de junio de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Octubre 2016 - abril de 2020

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Libramiento Elevado de Puebla, S.A. de C.V.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación vigente de Mapfre México, S.A. de C.V. y de Grupo Nacional Provincial, S.A. de C.V. de aaa.MX otorgada por A.M. Best América Latina, S.A. de C.V. Calificación vigente de Grupo Mexicano de Seguros, S.A. de C.V. de aa+.MX en escala local otorgada por A.M. Best América Latina, S.A. de C.V. Calificación vigente de Seguros SURA, S.A. de C.V. de AAA(mex) otorgada por Fitch Ratings.

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) El proceso de calificación incorpora este factor de riesgo y por lo tanto ya está reflejado en la calificación asignada de HR AAA (E).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual

FECHA: 26/05/2020

afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR