

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió calificación de deuda a 'mxAAA' de 'mxAA+' de Libramiento de Matehuala por rápida recuperación en el tráfico; la perspectiva es estable

24 de mayo de 2021

Resumen de la Acción de Calificación

- La autopista mexicana Libramiento de Matehuala (Matehuala o el proyecto) mostró resiliencia en medio de las restricciones a la movilidad impuestas para mitigar la propagación de COVID-19, y registró una recuperación más rápida que lo esperado durante el primer trimestre de 2021, con un crecimiento del volumen de tráfico de alrededor del 5% durante el mismo período en 2019.
- Como resultado de lo anterior, ahora proyectamos un aumento en el volumen de tráfico de aproximadamente un 7% en 2021 con respecto al nivel de 2019, en comparación con nuestra expectativa anterior de una caída del 15%. Esto se traduciría en un índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) mínimo más alto de aproximadamente 3.4x (veces), en comparación con nuestro pronóstico anterior de 2.4x.
- El 24 de mayo de 2021, S&P Global Ratings confirmó su calificación de deuda en escala global de 'BBB' y subió su calificación de deuda en escala nacional –CaVal– a 'mxAAA' de 'mxAA+' de las notas del proyecto.
- La perspectiva negativa de la calificación en escala global de las notas de Matehuala refleja la del soberano. La perspectiva estable en la calificación en escala nacional refleja la resiliencia del proyecto y el rápido ritmo de recuperación del tráfico en los próximos 12 a 24 meses, lo que derivaría en un DSCR anual superior a 3x.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Carlos Huescas
Ciudad de México
52 (55) 5081 -4454
c.huescas
@spglobal.com

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

Descripción del proyecto y factores crediticios clave

En mayo de 2003, la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT) otorgó a Desarrolladora de Concesiones Omega, S.A. de C.V. una concesión para desarrollar, construir, operar y mantener un libramiento de 14.2 kilómetros en el Estado de San Luis Potosí, México. La concesión expira en 2033. La autopista de peaje se ubica en el principal corredor de transporte de mercancías de México. Atraviesa las principales ciudades comerciales e industriales del país, de sur a norte: Ciudad de México, Querétaro, San Luis Potosí, Saltillo, y Monterrey, y continúa a Nuevo Laredo y Laredo, Texas. Por lo tanto, el libramiento tiene una alta composición de tráfico pesado debido principalmente a las exportaciones de automóviles a Estados Unidos. La principal fuente de ingresos del proyecto para pagar la deuda son los flujos de efectivo que generan los derechos de cobro.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación de deuda a 'mxAAA' de 'mxAA+' de Libramiento de Matehuala por rápida recuperación en el tráfico; la perspectiva es estable

Fortalezas

- Ubicación estratégica debido a la exposición a actividades comerciales con Estados Unidos, y
- Riesgo operativo bajo.

Riesgos

- Exposición de mercado, y
- Ausencia de reservas para el servicio de deuda.

Fundamento de la Acción de Calificación

La ubicación geográfica favorable y el volumen de tráfico pesado respaldan el rendimiento y la resiliencia del tráfico del libramiento en escenarios severos. El Libramiento de Matehuala tiene una proporción considerable de tráfico pesado gracias a su ubicación geográfica favorable que conecta a las ciudades con importantes actividades industriales y comerciales. Históricamente, el desempeño del tráfico del proyecto ha superado el crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México. Además, el proyecto fue resiliente a las restricciones a la movilidad. A diciembre de 2020, el tráfico en la carretera se redujo alrededor de 8.5%, incluido el de vehículos pesados en 1.5%, mejores que nuestra expectativa anterior de 20%-25% y la de sus pares regionales de 15%-20%.

A medida que el gobierno eliminó las restricciones a la movilidad, el tráfico ha mostrado signos de recuperación, especialmente para los vehículos pesados, el cual aumentó alrededor de 11% en el primer trimestre de 2021 con respecto al mismo período en 2019.

Por lo tanto, actualizamos las proyecciones de nuestro escenario base para 2021, que ahora incorporaron un aumento general del tráfico de aproximadamente 7%, en comparación con nuestra expectativa anterior de aproximadamente 3%. Esto se traduciría en un DSCR mínimo de 3.4x, en comparación con nuestra proyección anterior de 2.4x. Además, esperamos un mayor ritmo de recuperación, en particular el crecimiento del tráfico de vehículos pesados, que será de aproximadamente 2.5x el PIB mexicano en 2022 y convergerá gradualmente a 1x después.

En general, los indicadores más altos fortalecen nuestras expectativas sobre la capacidad del proyecto para pagar completamente su deuda en circulación en los próximos cuatro a cinco años. Esto, en nuestra opinión, da como resultado la calidad crediticia del proyecto de 'mxAAA' en escala nacional.

Consideramos que la calificación soberana limita la calificación en escala global del proyecto.

A pesar de la mejora esperada en los DSCR, calificamos a Matehuala al nivel de calificación soberana. Esto se debe a que, en nuestra opinión, el regulador local tiene una influencia significativa en el mecanismo de ajustes de tarifas, que podría verse afectado en un evento de estrés soberano. Además, en un escenario de una inflación muy alta, consideramos que es poco probable que las tarifas aumenten sustancialmente. Por lo tanto, no prevemos que la calificación en escala global de proyecto sea mayor que la del soberano.

Factores crediticios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés), que impactan el cambio en calificación:

- Factores relacionados con salud y seguridad.

Perspectiva

La perspectiva negativa de la calificación de la deuda en escala global de Matehuala refleja la de México. Esto se debe a que el proyecto permanece expuesto al riesgo país de México; opera en un sector altamente regulado debido a su dependencia de las aprobaciones de ajuste de tarifas del regulador nacional, además de que los volúmenes de tráfico aumentan, en nuestra opinión, en línea con el crecimiento del PIB del país. La perspectiva estable de la calificación en escala nacional refleja la resiliencia del proyecto y el rápido ritmo de recuperación del tráfico en los próximos 12 a 24 meses, lo que derivaría en un DSCR anual superior a 3x.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en escala global de Matehuala en los próximos 12 a 24 meses si bajáramos la calificación de México. Si bien es improbable, también podríamos bajar las calificaciones en escala global y nacional si los niveles de tráfico caen más de 30% respecto a nuestro escenario base de 2019, lo que ubicaría el DSCR mínimo por debajo de 1.6x.

Escenario positivo

La calidad crediticia del soberano limita nuestra calificación de deuda en escala global de Matehuala. Por lo tanto, podríamos subir la calificación o revisar la perspectiva a estable si tomáramos la misma acción de calificación sobre México. A escala nacional, Matehuala se encuentra en el nivel de calificación más alto posible.

Escenario base

Supuestos

- Crecimiento del PIB de México de 4.9% en 2021, 2.7% en 2022, 2.2% en 2023 y 2.0% en 2024, según nuestro artículo de Condiciones crediticias “*Credit Conditions Emerging Markets Q2 2021: Brighter Prospects Prone To Setbacks*”, publicado el 30 de marzo de 2021. Opinamos que existe una alta correlación entre la actividad económica y los volúmenes de tráfico.
- Incremento del tráfico de alrededor de 7% en 2021 respecto a 2019. A partir de 2022, esperamos un crecimiento del tráfico de vehículos ligeros de 3% y de alrededor 2%-2.5% en el mediano plazo, y de vehículos pesados de aproximadamente 7%, estabilizándose a 3%-4% en el mediano plazo.
- Tasa de inflación de México de 3.9% en 2021, 3.5% en 2022, 3.1% en 2023 y 3.0% en 2024.
- Incremento de la tasa anual en línea con la tasa de inflación de México.
- Gastos de operación y mantenimiento (O&M) ajustados a la inflación.

Indicadores clave

- DSCR anual mínimo de aproximadamente 3.4x en 2021 y más alto después, y
- DSCR promedio anual de 3.8x.

Escenario a la baja

Supuestos

- Para 2021, el tráfico disminuyó aproximadamente un 7% por debajo de nuestras suposiciones del caso base, un 3% por debajo en 2022 y 2023, y un 1.5% por debajo en 2024.
- Un incremento de 10% en los gastos de O&M durante el periodo de concesión.
- Una reducción de la inflación de 100 puntos base, que afectaría los ingresos debido a los ajustes de tasas vinculados a la inflación.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación de deuda a 'mxAAA' de 'mxAA+' de Libramiento de Matehuala por rápida recuperación en el tráfico; la perspectiva es estable

Indicadores clave

- DSCR mínimo anual de 2.9x en 2024, y
- DSCR promedio anual de 3.3x.

Resumen de las calificaciones

Libramiento de Matehuala	
SACP de la fase de operaciones (deuda senior)	
Evaluación del negocio de la fase de operaciones	5 (de 1 a 12: donde 1 es la más fuerte)
SACP preliminar	a
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	Negativo ("bbb" escenario a la baja)
Liquidez	Neutral
Evaluación del análisis comparativo de calificaciones	Neutral
SACP preliminar ajustado de la fase de operaciones	bbb+
Ajuste por calificaciones de la contraparte de operaciones	Neutral (sin impacto)
Ajustes por calificaciones de la contraparte financiera	Neutral (sin impacto)
SACP de la fase de operaciones	bbb+
Modificadores (deuda senior)	
Vinculación a controladora	Desvinculado
Protección estructural	Razonable (-1 nivel [notch])
Límites de la calificación soberana	BBB
Calificación de emisión de deuda senior	BBB

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ANTERIOR
MATCB 05U	mxAAA	mxAA+	ESTABLE	ESTABLE

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Calificaciones por arriba del soberano – Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para contraparte de construcción y operaciones de financiamiento de proyectos](#), 20 de diciembre de 2011.
- [Factores Crediticios Clave para el Financiamiento de Proyectos de Carreteras, Puentes y Túneles](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología: Marco para calificar financiamiento de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación de deuda a 'mxAAA' de 'mxAA+' de Libramiento de Matehuala por rápida recuperación en el tráfico; la perspectiva es estable

- [Metodología para financiamiento de proyectos - fase de operación](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología: Estructura de la transacción de financiamientos de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [Panorama para empresas y proyectos de infraestructura de América Latina, primer semestre de 2020: Actualización de las principales tendencias corporativas](#), 27 de julio de 2020.
- [Panorama económico para América Latina 2021: Pese a mejora en crecimiento, las debilidades prepandémicas persisten](#), 25 de marzo de 2021.
- *Credit Conditions Emerging Markets Q2 2021: Brighter Prospects Prone To Setbacks*, 30 de marzo de 2021.
- *Emerging Markets Monthly Highlights: Slow Vaccination Keeps Recovery At Risk*, 12 de mayo de 2021.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de deuda de 'BBB' y de 'mxAA+' de Libramiento de Matehuala; la perspectiva se mantiene estable](#), 30 de mayo de 2019.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2020.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación de deuda a 'mxAAA' de 'mxAA+' de Libramiento de Matehuala por rápida recuperación en el tráfico; la perspectiva es estable

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web standardandpoors.com y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación de deuda a 'mxAAA' de 'mxAA+' de Libramiento de Matehuala por rápida recuperación en el tráfico; la perspectiva es estable

Copyright © 2021 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 INTERRUPTIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.capiq.com (por suscripción) y pueden 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.standardandpoors.com/usratingsfees.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.