Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió calificación de los certificados PLANRIO 05-2U a 'mxBBB' de 'mxB+'; la perspectiva es estable

6 de octubre de 2022

Resumen de la Acción de Calificación

- Consideramos que las recientes inserciones a la estructura de la emisión subordinada del Libramiento Plan del Río (el Libramiento o el Proyecto), especialmente, la adición de un esquema de amortización objetivo después del repago del crédito bancario preferente en 2042, el cual considera 10 pagos anuales iguales del año 2042 al año 2052, manteniendo sin cambios el plazo de la amortización legal en 2063, aligeran el servicio de la deuda subordinada y fortalece nuestro índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) a alrededor de 1.2x (veces) de 1.05x.
- En consecuencia, el 6 de octubre de 2022, S&P Global Ratings subió la calificación de deuda en escala nacional -CaVal- a 'mxBBB' de 'mxB+' de la serie subordinada, con clave de pizarra, PLANRIO 05-2U. La perspectiva es estable.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de un fuerte desempeño del tráfico cercano a una tasa de doble dígito para 2022 y alrededor de 2%-4% en 2023 y 2024, lo cual se traduciría en distribuciones de remanentes a la deuda subordinada lo suficientemente robustas para hacer frente al pago del servicio de la deuda y mantener indicadores de DSCR por arriba de 2x en los próximos 12 a 24 meses. Lo anterior, incluso si se mantuvieran los altos niveles de la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) de la deuda bancaria cercana al 10% durante los próximos años.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Jafet Pérez Trujillo
Ciudad de México
52 (55) 5081 -4507
jafet.perez@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

Descripción del proyecto y Factores crediticios clave

Concesiones y Promociones Malibrán, S.A. de C.V. tiene la concesión para la operación, explotación, conservación y mantenimiento del Libramiento Plan del Río hasta 2063 con longitud de 13 kilómetros, el cual se ubica en el Municipio de Emiliana Zapata, Veracruz, el cual se encuentra totalmente en operación. En nuestra opinión, el Libramiento seguirá teniendo un buen desempeño de tráfico debido a la localización estratégica del proyecto por su cercanía con el puerto de Veracruz y su reciente expansión.

El proyecto cuenta con una deuda bancaria preferente con vencimiento en 2042 y una serie subordinada con vencimiento legal en 2063. La fuente de pago de la serie subordinada depende en su totalidad de las distribuciones de remanentes por parte de la deuda preferente, la cual se encuentra expuesta al riesgo de tráfico.

Fundamento de la Acción de Calificación

Inclusión de un esquema de amortización objetivo fortalece nuestra expectativa de DSCR mínimo de la deuda subordinada alrededor de 1.2x. El 22 de septiembre de 2022, se llevó a cabo el canje del título de los certificados bursátiles fiduciarios subordinados con clave de pizarra PLANRIO 05-2U, en la cual se realizaron los siguientes cambios en la estructura; 1) inclusión de un esquema de amortización objetivo después del repago total del crédito bancario preferente en 2042, el cual considera 10 pagos anuales iguales del año 2042 al año 2052, manteniendo sin cambios el plazo de la amortización legal en 2063, y 2) la constitución de un fondo de reserva para el servicio de la deuda subordinada que incluya los pagos de capital, el cual será fondeado y reconstituido de forma trimestral por el 25% del siguiente pago de capital de acuerdo con el nuevo esquema de amortización objetivo, anteriormente dicha reserva únicamente cubría el pago de intereses subordinados.

Los cambios mencionados anteriormente, en nuestra opinión, fortalecen la calidad crediticia de la emisión subordinada, principalmente, porque nuestra expectativa de DSCR mínimo mejora a un nivel de alrededor de 1.2x, comparado con nuestra previsión anterior de 1.05x. Adicionalmente, la inclusión de los pagos de capital en la reserva de la deuda subordinada fortalece la liquidez del proyecto, especialmente ante algún evento que deteriore los flujos de efectivo del proyecto.

Liquidez

Consideramos la liquidez del proyecto como neutral. La estructura financiera contempla una cuenta de reserva que cubre seis meses el servicio de la deuda, principal e intereses del crédito senior, y seis meses de servicio de la deuda, para los certificados bursátiles subordinados, que al cierre de diciembre de 2021, se encontraba totalmente fondeada con un saldo de \$50.8 millones de pesos mexicanos (MXN) de ambas deudas.

Además, la estructura contempla un fondo de mantenimiento mayor cuyo saldo objetivo debe ser la cantidad que resulte mayor entre (i) 50% del costo de mantenimiento mayor presupuestado para el año de que se trate; o (ii) 5% del total de las cuotas de peaje (sin Impuesto al Valor Agregado) cobradas a los usuarios durante el año calendario inmediato anterior.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de un fuerte desempeño del tráfico cercano a una tasa de doble dígito para 2022 y alrededor de 2%-4% en 2023 y 2024, lo cual se traduciría en distribuciones de remanentes a la deuda subordinada lo suficientemente robustas para hacer frente al pago del servicio de la deuda y mantener indicadores de DSCR por arriba de 2x en los próximos 12 a 24 meses. Lo anterior, incluso si persistieran los altos niveles de la TIIE de la deuda bancaria cercana al 10% durante los próximos años.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de deuda si el crecimiento del tráfico se encuentra por debajo de los niveles registrados en 2021 en alrededor de 3%-4%, lo cual se traduciría en un DSCR mínimo consistentemente por debajo de 1.1x.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación, si el proyecto registra un fuerte desempeño del tráfico en 2023 y 2024, con crecimiento por arriba de 7%-8% por año comparados con los niveles registrados en 2022, que se traduzca en un DSCR mínimo consistentemente por arriba de 1.25x.

Escenario Base

Escenario Base

Nuestro escenario base considera los siguientes supuestos:

- Crecimiento del tráfico en 2022 alrededor de 8%-9% comparado con 2021, entre 2% y 4% por año para 2023 y 2024, convergiendo en el largo plazo a 1x con nuestra expectativa del producto interno bruto (PIB). Vea nuestras proyecciones económicas más recientes en nuestro artículo "[Panorama económico para América Latina en el cuarto trimestre de 2022: Se avecina un período de crecimiento por debajo de la tendencia](#)", publicado el 26 de septiembre de 2022.
- Tarifas proyectadas en línea con la inflación en México, de 7.8% en 2022, 6.1% en 2023, 4.1% en 2024 y 3.5% en adelante.
- TIIIE del crédito preferente alrededor de 9%-11%, hasta su vencimiento en 2042.
- Gastos de operación y mantenimiento (O&M) en línea con lo mostrado históricamente y ajustados por la inflación.

Indicadores clave:

- DSCR mínimo alrededor de 1.2x en 2026, y promedio de 3x.

Escenario a la baja

Nuestro escenario a la baja considera los siguientes supuestos:

- Crecimiento del tráfico de 3% menor respecto a nuestras proyecciones en el escenario base para 2023 y 2024, 1.5% menor que nuestros supuestos para el periodo 2025-2027, y que converjan con nuestros supuestos del escenario base hacia 2028. Las premisas anteriores se aplicarán con una periodicidad de cada 15 años a lo largo de la vida de la concesión carretera.
- Gastos en O&M 10% por encima de las proyecciones en nuestro escenario base.
- Inflación en México 100 puntos base por debajo de nuestros supuestos del escenario base para 2023-2027, y en convergencia con nuestras proyecciones en 2028.
- TIIIE para el crédito bancario senior en un nivel alrededor de 12% durante la vigencia de dicha deuda.

Indicadores clave:

DSCR mínimo por debajo de 1x en 2026, y promedio de 2.2x.

Resumen de las calificaciones

FIDEICOMISO 464 (LIBRAMIENTO PLAN DEL RÍO)

Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda senior)

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	5 (de 1 a 12: donde 1 es la más fuerte)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	Positivo
Análisis pesimista del SACP preliminar	Positivo

Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar	Neutral
Liquidez	Neutral
Evaluación del análisis comparativo de calificaciones	Neutral
Ajustes a la evaluación de la contraparte	Neutral
Modificadores (deuda senior)	
Vinculación a controladora	Desvinculada
Protección estructural	Negativo
Límites de calificación soberana	Neutral
Garantías crediticias totales	Neutral
Calificación de emisión de deuda senior	mxBBB

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
PLANRIO 05-2U	mxBBB	mxB+	Estable	Estable

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [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: Estructura de la transacción de financiamientos de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología: Marco para calificar financiamiento de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología para financiamiento de proyectos - fase de operación](#), 16 de septiembre de 2014.
- [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.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [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 del sector corporativo e infraestructura de América Latina - Primer semestre de 2022](#), 4 de agosto de 2022.

- [Panorama económico para América Latina en el cuarto trimestre de 2022: Se avecina un período de crecimiento por debajo de la tendencia](#), 26 de septiembre de 2022.
- *Credit Conditions Emerging Markets Q4 2022: Clouds Are Gathering*, 27 de septiembre de 2022.
- [S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxB+' de los certificados PLANRIO 05-2U; la perspectiva se mantiene estable](#), 16 de marzo de 2022.

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 30 de junio de 2022.

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.

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. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación de los certificados PLANRIO 05-2U a 'mxBBB' de 'mxB+'; la perspectiva es estable

correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Copyright © 2022 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 diseminar 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.

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.