Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 23/05/2023

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

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

ASUNTO

S&P Global Ratings revisó perspectiva de los certificados PLANRIO 05-2U a positiva de estable; confirmó calificación de 'mxBBB'

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación
* Como resultado del fuerte desempeño del tráfico en el Libramiento Plan del Río (el Libramiento o el Proyecto) durante 2022 y 2023, gracias al rol crítico que seguirá teniendo la continua expansión del Puerto de Veracruz en la actividad comercial de la región y a las ventajas competitivas que ofrece el libramiento, como mayor seguridad y ahorros significativos de tiempo, esperamos que las tasas de crecimiento del tráfico continúen por arriba de las proyecciones de Producto Interno Bruto (PIB) de México para los siguientes dos años. Asimismo, en nuestro caso base, esperamos un índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para debt service coverage ratio) mínimo de 1.2x (veces).
* En consecuencia, el 23 de mayo de 2023, S&P Global Ratings confirmó la calificación de deuda en escala nacional -CaVal- de 'mxBBB' de la serie subordinada, con clave de pizarra, PLANRIO 05-2U, y revisamos la perspectiva a positiva de estable.
* La perspectiva positiva refleja que podríamos subir la calificación de la deuda subordinada en los siguientes seis a 12 meses si los niveles de crecimiento del tráfico crecen al menos entre 6% y 7% durante 2023 y se traducen en un DSCR mínimo de alrededor de 1.25x.

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 Emiliano Zapata, Veracruz, y ha estado totalmente en operación por más de 15 años. 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 y continua expansión.
El proyecto cuenta con una deuda bancaria preferente con vencimiento en 2042 y una serie de certificados bursátiles subordinados con vencimiento legal en 2063. La fuente de pago de la serie subordinada depende 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
Esperamos que la localización estratégica del libramiento siga apoyando el crecimiento del tráfico, lo cual podría mejorar nuestra expectativa de nuestro DSCR para los siguientes seis a 12 meses. Después de la rápida recuperación de los niveles de tráfico previos a la pandemia en el libramiento, estos tuvieron un desempeño sólido durante 2022, con un crecimiento de alrededor de 9% comparado con 2021 y cercano al doble dígito durante el primer trimestre de 2023.
En nuestra opinión, lo anterior se atribuye principalmente a la localización estratégica del activo por su cercanía con el Puerto de Veracruz, y a su reciente expansión; dado que es el puerto de mayor actividad comercial en México. Lo anterior se ha traducido en sólidos niveles de crecimiento de tráfico en los últimos 18 meses, y ,en nuestra opinión, el proyecto podría mantener esta tendencia en 2023 y 2024. Adicionalmente, el libramiento ofrece ventajas competitivas como ahorros significativos en términos de tiempo y una mayor seguridad que la ruta libre de peaje.
Consecuentemente, las proyecciones de nuestro caso base consideran DSCR mínimo y mediano de alrededor de 1.2x y 1.5x, respectivamente, así como la amortización total de la deuda subordinada en el año 2052.
La revisión de la perspectiva a positiva de la emisión subordinada del libramiento se debe a nuestra expectativa de que el

tráfico se mantenga sólido, con tasas de crecimiento por arriba de nuestra expectativa de PIB nacional, ya que el proyecto se beneficia del rol crítico que seguirá teniendo la continua expansión del Puerto de Veracruz en la actividad comercial de la región y las ventajas competitivas que ofrece el libramiento, como es la mayor seguridad y ahorros significativos de tiempo.
Modificadores
Debido a que la deuda subordinada cuenta, en nuestra opinión, con un esquema de amortización altamente cargado en los últimos años de la deuda, aplicamos un ajuste negativo asociado a la estructura de la deuda, lo que afecta el perfil crediticio individual de la deuda subordinada del libramiento.
Liquidez
Consideramos la liquidez del proyecto como menos que adecuada, principalmente, debido a la falta de una prueba de distribución de remanentes a los accionistas de forma prospectiva y retrospectiva, pese a que la estructura del proyecto 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. Al cierre de marzo de 2023, la cuenta de reserva se encontraba totalmente fondeada con un saldo de $55.5 millones de pesos mexicanos (MXN) para ambas deudas (deuda bancaria preferente y la serie de certificados bursátiles subordinados).
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 considerar el Impuesto al Valor Agregado) cobradas a los usuarios durante el año calendario inmediato anterior, que al cierre de marzo contaba con un saldo de MXN67.7 millones.

Perspectiva
La perspectiva positiva refleja que podríamos subir la calificación de la deuda subordinada en los siguientes seis a 12 meses si los niveles de crecimiento de tráfico crecen al menos entre 6% y 7% en 2023 y se traduzca en un DSCR mínimo de alrededor de 1.25x.
Escenario negativo
Podríamos bajar la calificación de deuda si el crecimiento del tráfico se encuentra por debajo de los niveles registrados en 2022 en alrededor de 3%-4%, lo cual se traduciría en un DSCR mínimo consistentemente alrededor de 1.1x.
Escenario base
Supuestos
* Crecimiento del tráfico en 2022 de 9% comparado con 2021, entre 5%-6% en 2023 y 3%-4% en 2024, convergiendo en el largo plazo a 1x con nuestra expectativa del PIB. Vea nuestras proyecciones económicas más recientes en nuestro artículo "Economic Outlook Emerging Markets Q2 2023: Global Crosscurrents Make For A Bumpy Deceleration", publicado el 27 de marzo de 2023.
* Tarifas proyectadas en línea con la inflación en México, de 6.4% en 2023, 4.1% en 2024, 3.2% en 2025 y 3.0% en adelante.
* Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) del crédito preferente alrededor de 12% en 2023, y convergiendo a un nivel de 10.5% en 2025 hasta su vencimiento en 2042.
* Gastos de operación y mantenimiento (O&M) en línea con lo mostrado históricamente y ajustados por la inflación.
Indicadores principales
* DSCR mínimo alrededor de 1.2x en 2026 y promedio de 1.5x.
Escenario a la baja
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.
* TIIE para el crédito bancario senior en un nivel alrededor de 13% durante la vigencia de dicha deuda.
Indicadores principales
* DSCR mínimo por debajo de 1x en 2026.

Resumen de las calificaciones
Libramiento Plan del Río

Calificación de emisión de deuda subordinada mxBBB
Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda subordinada):
Estabilidad de operaciones de la clase de activo: 2
Evaluación de negocio en la fase de operaciones: 5
Análisis a la baja de resiliencia e impacto: Positivo
Impacto de mediana del DSCR: Neutral
Impacto de estructura de deuda: Negativo
Impacto en liquidez: Negativo
Impacto en refinanciamiento: NA
Impacto en modificador de valor futuro: Neutral
Impacto en análisis integral: Neutral
Impacto en protección estructural: Neutral
Impacto en evaluación de contraparte Neutral
Vínculo con la matriz e influencias externas (deuda subordinada)
Vínculo con la matriz: Desvinculado

Detalle de las calificaciones
CLAVE DE PIZARRA CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
PLANRIO 05-2U mxBBB mxBBB Positiva Estable

Criterios y Artículos Relacionados
Criterios
* Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.
* Metodología general para calificar financiamiento de proyectos, 14 de diciembre de 2022.
* Metodología para calificar sectores específicos de financiamiento de proyectos, 14 de diciembre de 2022.
* Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.
* Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
* Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
* Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.

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.
* Resumen de sectores en América Latina - Segundo trimestre de 2023: Crecimiento más lento, financiamiento más restrictivo agudizan los retos, 26 de abril de 2023.
* Análisis Económico: Para México, los beneficios potenciales del nearshoring, y los obstáculos, son significativos, 4 de abril de 2023.
* Panorama del sector corporativo y de infraestructura en América Latina - 2023: Fundamentales débiles, fondeo selectivo, 13 de febrero de 2023.
* S&P Global Ratings confirmó calificaciones de nueve emisiones de infraestructura de transporte mexicanas tras actualización de nuestros criterios, 2 de marzo de 2023.

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 marzo de 2023.
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 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.

Contactos
Jafet Pérez Trujillo, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4507; jafet.perez@spglobal.com
Daniel Castineyra, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4497; daniel.castineyra@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR