

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió calificación de la emisión subordinada PLANRIO 05-2U a ‘mxBBB+’ de ‘mxBBB’; la perspectiva es estable

12 de marzo de 2024

Resumen de la Acción de Calificación

- Esperamos un sólido desempeño en los volúmenes de tráfico en el Libramiento Plan del Río (el proyecto), con un crecimiento proyectado de alrededor de 3% a 4% en los próximos dos años, gracias a la alta actividad comercial, impulsada por el dinamismo del puerto de Veracruz. Además, esperamos una baja gradual de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) en el corto plazo. En este contexto, proyectamos una mejora en el índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) mínimo cercano a 1.3x (veces), de 1.2x proyectado anteriormente.
- En consecuencia, el 12 de marzo de 2024, S&P Global Ratings subió la calificación de deuda en escala nacional -CaVal- a ‘mxBBB+’ de ‘mxBBB’ de la emisión subordinada PLANRIO 05-2U.
- La perspectiva estable considera nuestra expectativa de que el crecimiento del tráfico se sitúe entre el 3% a 4% para los siguientes 12 a 24 meses, y resulte en un DSCR mínimo cercano a 1.3x.

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 una longitud de 13 kilómetros, el cual se ubica en el Municipio de Emiliano Zapata (no calificado), 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 un sólido crecimiento de tráfico en el Libramiento, por arriba de nuestras proyecciones del producto interno bruto (PIB), para los próximos dos años. En nuestra opinión, el crecimiento de tráfico del libramiento seguirá con una tendencia favorable en el corto plazo, con aumentos de alrededor de 3% a 4%. De igual forma, revisamos a la baja nuestra expectativa de

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

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

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

TIIIE para el corto plazo y esperamos que se ubique en niveles alrededor de 11% para este año y que siga bajando hacia el mediano plazo niveles de 10%.

Nuestras expectativas de crecimiento en el Libramiento se atribuyen principalmente a su localización estratégica, por su cercanía con el Puerto de Veracruz, y a su continua expansión; dado que es el puerto con mayor actividad comercial en México. Además, el libramiento ofrece ventajas competitivas como ahorros significativos en términos de tiempo y una mayor seguridad que la ruta libre de peaje, lo cual ha derivado en un mayor uso en los últimos 24 meses, con tasas de crecimiento de 9% en 2022 y 5% en 2023.

En consecuencia, debido al buen desempeño del libramiento y al menor costo financiero del crédito preferente, nuestras expectativas de DSCR mínimo y mediano han mejorado y esperamos se sitúen en alrededor de 1.3x y 1.4x, respectivamente, así como la amortización total de la deuda subordinada en el año 2052.

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 su estructura, lo que afecta su perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand alone credit profile*) de la deuda subordinada del libramiento.

Liquidez

Consideramos la liquidez del proyecto como menos que adecuada, debido, principalmente, 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 (PLANRIO 05-2U). Al cierre de diciembre de 2023, la cuenta de reserva se encontraba totalmente fondeada con un saldo de \$62 millones de pesos mexicanos (MXN) para ambas emisiones de deuda (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) cobrada a los usuarios durante el año calendario inmediato anterior.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de un crecimiento del tráfico de alrededor de 3% a 4% para los próximos 12 a 24 meses, y que esto derive en un DSCR mínimo cercano a 1.3x.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de deuda si observamos que el tráfico en el libramiento cae de 2% a 3% en los próximos 12 a 24 meses, lo que resultaría en un DSCR mínimo por debajo de 1.2x.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación o revisar la perspectiva a positiva si observamos que el tráfico presenta aumentos superiores al 5% y de forma sostenida durante los próximos 12 a 24 meses. Adicionalmente, si observamos que la TIIE baja más de lo esperado y se ubica por debajo de 10% en el corto plazo, dando como resultado un DSCR mínimo superior a 1.4x.

Escenario base

Supuestos

- Crecimiento de tráfico en el rango de 3% a 4% -respecto al año anterior- en 2024 y 2025, convergiendo en el largo plazo a 1x con nuestra expectativa del PIB y posteriormente llegando a una saturación. Vea nuestras proyecciones económicas más recientes en nuestro artículo *"Economic Outlook Emerging Markets Q1 2024 Challenging Global Conditions Will Constrain Growth"*, publicado el 27 de noviembre de 2023.
- Tarifas proyectadas en línea con la inflación en México, de 4.1% en 2024, 3.2% en 2025 y 3% de 2026 en adelante.
- TIIE del crédito preferente alrededor de 11% en 2024, y convergiendo a un nivel de alrededor de 10% en 2025 y 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 1.3x en 2026 y mediana de 1.4x.

Escenario a la baja

Supuestos

- Crecimiento del tráfico 6% menor respecto a nuestras proyecciones en el escenario base para 2024 y 2025, y 3% menor para el periodo de 2026 a 2028, y que converjan con nuestros supuestos del escenario base hacia 2029. Las premisas anteriores se aplicarán con una periodicidad de cada 15 años a lo largo de la vida de la concesión carretera.
- Gastos de 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 2024-2028, y en convergencia con nuestras proyecciones del caso base de 2029 en adelante.
- TIIE de alrededor de 13% durante la vigencia del crédito preferente.

Indicadores principales

- DSCR mínimo alrededor de 1x en 2028.

Resumen de las calificaciones

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
SACP preliminar de la fase de operaciones:	
Análisis a la baja de resiliencia e impacto:	Neutral
Impacto de mediana del DSCR:	Neutral
Impacto de estructura de deuda:	Negativo
Impacto en liquidez:	Negativo
Impacto en refinanciamiento:	N/A
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
Respaldo extraordinario del gobierno:	Neutral
Límites por la calificación soberana:	Neutral
Garantías crediticias totales	Neutral
Limitaciones de contraparte	Neutral
Vinculación a controladora	Neutral
Garantías crediticias totales	Neutral

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los factores ambientales, sociales, y de gobierno corporativo (ESG) tienen un impacto neutral. En nuestra opinión, hay ahorros significativos de tiempo en el libramiento, ya que evita que los usuarios eviten la carretera libre de cuota que atraviesa las localidades de Plan del Río y Cerro Gordo, además de ofrecer mayor seguridad que dicha ruta, lo cual brinda una estabilidad de tráfico en el libramiento.

Detalle de las calificaciones

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

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología general para calificar financiamiento de proyectos](#), 14 de diciembre de 2022.

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

- [Metodología para calificar sectores específicos de financiamiento de proyectos](#), 14 de diciembre de 2022.
- [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.
- [Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

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](#).
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva de los certificados PLANRIO 05-2U a positiva de estable; confirmó calificación de 'mxBBB'](#), 23 de mayo de 2023.
- *Economic Outlook Emerging Markets Q1 2024 Challenging Global Conditions Will Constrain Growth*, 27 de noviembre de 2023.
- [Panorama crediticio del sector corporativo y de infraestructura de América Latina – 2024: Optimismo renovado](#), 19 de febrero de 2024.

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. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en www.spglobal.com/ratings. 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 encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de diciembre 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.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación de la emisión subordinada PLANRIO 05-2U a 'mxBBB+' de 'mxBBB'; 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. 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.

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

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 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.