

FECHA: 15/04/2024

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	PAMMCB
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	NACIONAL FINANCIERA, S.N.C., INSTITUCION DE BANCA DE DESARROLLO
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' y 'mxAA+' de las series preferente y subordinada del Periférico del Área Metropolitana de Monterrey; la perspectiva es estable

**EVENTO RELEVANTE**

Resumen de la Acción de Calificación

\* En nuestra opinión, la localización estratégica y las ventajas competitivas del Periférico del Área Metropolitana de Monterrey (PAMM o el periférico) continúan siendo una fortaleza del proyecto. Además, esperamos que la reciente entrada en operación de la caseta Juárez de la etapa de III del Periférico, induzca un mayor volumen de tráfico durante los próximos 12 a 24 meses. De tal manera, ahora esperamos que el tráfico total de PAMM aumente alrededor de 10% a 15% este año. Derivado de esto, prevemos un aumento del índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, siglas en inglés para debt service coverage ratio) mínimo anual del alrededor de 5.4x (veces) de la deuda preferente comparado con nuestra revisión anterior de 4.8x y de alrededor de 2x para la deuda subordinada.

\* El 15 de abril de 2024, S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de deuda en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA' de los certificados bursátiles preferentes (PAMMCB 14U) y de 'mxAA+' de la serie subordinada (PAMMSCB 14U).

\* La perspectiva estable de las calificaciones de ambas emisiones refleja nuestra expectativa del fuerte desempeño del tráfico, lo que conllevará indicadores de DSCR en torno a 5.4x durante los siguientes 12 a 24 meses.

Descripción del proyecto y Factores crediticios clave

El Periférico del Área Metropolitana de Monterrey inició operaciones en 1991, y, desde 2011, ha sido operado por la Red Estatal de Autopistas (REA; no calificada) bajo un título de concesión con vigencia hasta 2064.

La autopista tiene dos casetas principales, Lincoln y Apodaca, y una extensión de 69.5 kilómetros (km), se ubica en el Estado de Nuevo León (mxA/Positiva/--) y forma parte del corredor Ciudad de México - Nuevo Laredo. Asimismo, facilita la conexión entre varias zonas industriales y atraviesa diversos municipios del mismo Estado.

?

La estructura de financiamiento contempla una emisión preferente bajo el Fideicomiso No. 80968 (con clave de pizarra, PAMMCB 14U) y por un monto de \$6,400 millones de pesos mexicanos (MXN) con vencimiento legal en marzo de 2044. Además, una emisión subordinada bajo el Fideicomiso No. 2227 (con clave de pizarra, PAMMSCB 14U), por un monto de MXN1,600 millones. La fuente de repago de dichas deudas es el flujo de efectivo generado por el cobro de peaje de PAMM.

Fundamento de la Acción de Calificación

Esperamos que el periodo de aceleramiento (ramp-up) de la nueva caseta de Juárez induzca tráfico al periférico por encima de nuestras expectativas en los próximos 12 a 24 meses. Durante el segundo trimestre de 2023, inició operaciones la etapa III del PAMM, el nuevo tramo tiene una longitud de alrededor de 45 km y conecta a las ciudades de Juárez y Montemorelos. Este nuevo tramo ha generado un fuerte crecimiento del periférico, que cerró en un 18% para 2023. Además, su ubicación estratégica, falta de mejores opciones de transporte público y el desarrollo industrial derivado de la deslocalización (nearshoring) en la región continúan siendo fortalezas para el proyecto, las cuales respaldan nuestras expectativas de tráfico a futuro.

De igual forma, actualizamos nuestros supuestos de O&M, donde proyectamos que las necesidades de mantenimiento mayor sean alrededor de un 30% más altas similar a lo observado en otros proyectos de la región con el fin de satisfacer la alta demanda de tráfico en el periférico.

En este contexto, esperamos que el buen desempeño se mantenga en los próximos dos años con un crecimiento entre 10% y 15%, superior a nuestras expectativas anteriores de 5% para finales de 2024. En consecuencia, esperamos que el DSCR continúe un nivel sólido por encima de 5.4x para la deuda preferente y de 2x para la deuda subordinada.

FECHA: 15/04/2024

### Liquidez

Evaluamos la liquidez de la deuda preferente de forma positiva, ya que se beneficia de DSCR muy superior a 2x (considerando el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda [CFADS] y cuentas de reserva para el servicio de la deuda [DSRA]), una DSRA de seis meses y una prueba de distribución retrospectiva que ayudarían a abordar cualquier interrupción del flujo de efectivo. Además, la deuda preferente se beneficia de una garantía de crédito parcial del 20% del saldo insoluto de la deuda. En cambio, la deuda subordinada tiene una evaluación negativa debido a la falta de pruebas de distribución. Aun cuando este análisis es negativo para la transacción, esto se ve parcialmente mitigado por la cuenta de reserva de seis meses y una reserva de 96 meses para gastos administrativos, aunado a sólidos DSCR por encima de 2x en los próximos 12 a 24 meses.

### Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de ambas emisiones refleja nuestra expectativa del fuerte desempeño del tráfico, lo que derivará en indicadores de DSCR en torno a 5.4x durante los siguientes 12 a 24 meses.

?

### Escenario negativo

Podríamos revisar la perspectiva a negativa o bajar la calificación de la emisiones preferente y subordinada si el tráfico cae abruptamente en el corto plazo con bajas de más del 60%, lo que podría derivar en un DSCR consistentemente por debajo de 1.3x para la serie preferente y de 1.4x para la serie subordinada.

### Escenario positivo

La calificación actual de 'mxAAA' de la serie preferente es la más alta posible en escala nacional. Por su parte, la calificación de la serie subordinada está limitada actualmente por la subordinación respecto a la serie preferente. Lo anterior limita la calificación en escala nacional a 'mxAA+' de esta serie.

### Escenario base

Consideramos que la inflación es el principal factor para la actualización de la cuotas de peaje y los gastos de O&M, con base en las cifras que establecimos en nuestro artículo "Panorama económico para los mercados emergentes - 2T de 2024: Divergencia en el crecimiento en el futuro", publicado el 26 de marzo de 2024.

### Supuestos

- \* Tasas de crecimiento del tráfico entre 10% y 15% en los próximos 12 a 24 meses, y que converjan de manera gradual en el mediano plazo hacia la tasa del PIB.
- \* Tarifas proyectadas en línea con la inflación en México, la cual esperamos sea de 4.5% en 2024, 3.5% en 2025, 3.2% en 2026 y 3% en adelante.
- \* Gastos de O&M (menor, rutinario, mayor y extraordinario) aprobados para 2024, que ascienden a MXN550 millones. A partir de 2025, los gastos de O&M se reajustarán en alrededor de 30% en línea con lo observado históricamente.
- \* Repago total de la deuda preferente en 2028.

### Indicadores principales

- \* Para la serie preferente, un DSCR mínimo de alrededor de 5.4x en 2024 y mediana de 8.5x.
- \* Para la serie subordinada, un DSCR mínimo de alrededor de 2x en 2024 y mediana de 25.1x.

### Escenario a la baja

#### Supuestos

- \* Crecimiento del tráfico 6% menor que nuestras proyecciones del escenario base para 2024 y 2025, 3% menor para 2026 a 2028, a partir de 2029 utilizamos nuestras premisas del caso base.
- \* Gastos de O&M 10% mayores que nuestras proyecciones del escenario base en los próximos cinco años, es decir de 2023 a 2027.
- \* Inflación 100 puntos base más baja que nuestros supuestos del escenario base.

?

### Indicadores principales

- \* Para la serie preferente, un DSCR mínimo de alrededor de 5x en 2024 y mediana de 8.5x.
- \* Para la serie subordinada, un DSCR mínimo de alrededor de 2x en 2024 y mediana de 25x.

### Resumen de las calificaciones

Fideicomiso F/80968

Calificación de emisión de deuda senior mxAAA

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

Estabilidad de operaciones de la clase de activo: 3

Evaluación de negocio en la fase de operaciones: 5 (de 1 a 12; donde 1 es el más fuerte)

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 15/04/2024

SACP preliminar de la fase de operaciones:  
Análisis a la baja de resiliencia e impacto: Positivo  
Impacto de mediana del DSCR: Neutral  
Impacto de estructura de deuda: Neutral  
Impacto en liquidez: Positivo  
Impacto en refinanciamiento: N/A  
Impacto en modificador de valor futuro: Positivo  
Impacto en análisis integral: Neutral  
Impacto en protección estructural: Neutral  
Impacto en evaluación de contraparte Neutral  
Vínculo con la matriz e influencias externas (deuda senior)  
Respaldo extraordinario del gobierno: Neutral  
Límites por la calificación soberana: Neutral  
Garantías crediticias totales: Neutral  
Limitaciones de contraparte Neutral  
Vinculación a controladora Desvinculado  
Garantías crediticias totales Neutral

### Fideicomiso F/2227

Calificación de emisión de deuda subordinada mxAA+  
Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda subordinada):  
Estabilidad de operaciones de la clase de activo: 3  
Evaluación de negocio en la fase de operaciones: 5 (de 1 a 12; donde 1 es el más fuerte)  
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: Neutral  
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)  
Respaldo extraordinario del gobierno: Neutral  
Límites por la calificación soberana: Neutral  
Garantías crediticias totales: Neutral  
Limitaciones de contraparte Neutral  
Vinculación a controladora Desvinculado  
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 PAMM, ya que evita que los usuarios eviten atravesar toda la ciudad de Monterrey, además de ofrecer mayor seguridad que dicha ruta, lo cual brinda una estabilidad de tráfico en la carretera.

### Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL	ACTUAL
PAMM CB	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
PAMM SCB	mxAA+	mxAA+	Estable	Estable

### Criterios

FECHA: 15/04/2024

- \* 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.
- \* 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.
- \* Credit Conditions Emerging Markets Q2 2024: Unmet Expectations Could Heighten Risks, 27 de marzo de 2024.
- \* Panorama crediticio del sector corporativo y de infraestructura de América Latina - 2024: Optimismo renovado, 19 de febrero de 2024.
- \* Panorama económico para los mercados emergentes - 2T de 2024: Divergencia en el crecimiento en el futuro, 26 de marzo de 2024.
- \* S&P Global Ratings subió calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas; retiró identificador de Bajo Observación por Criterios, 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. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings). Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://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](http://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.

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

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 15/04/2024

---

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

Carlos Emiliano 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

### MERCADO EXTERIOR