

CAMSCB 13U / CAMSCB 19U

Certificados Bursátiles Fiduciarios



Credit
Rating
Agency

Infraestructura
23 de abril de 2024

CAMSCB 13U
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

CAMSCB 19U
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

2022
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2023
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Angel Medina

angel.medina@hrratings.com

Subdirector de Infraestructura
Analista responsable



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Finanzas
Públicas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para las Emisiones CAMSCB 13U y CAMSCB 19U

La ratificación de la calificación para las emisiones CAMSCB 13U y CAMSCB 19U se sustenta en los niveles de métricas alcanzados con una Tasa de Estrés Anualizada (TEA) de 3.38% y una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) promedio, estimada para el plazo restante de la Emisión CAMSCB 13U de 1.96x. Por último, se estima una Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda Secundaria (considerando el saldo de la Reserva para del Servicio de la Deuda de cada Emisión) durante los próximos tres años de 2.85x para CAMSCB 13U y 2.36x para CAMSCB 19U. Durante ambas fechas de pago de 2023, los intereses y principal ambas Emisiones, con el primer pago de principal de la Emisión CAMSCB 19U, fueron cubiertos con una DSCR promedio de 2.29x.

Desempeño Histórico / Comparativo Observado vs. Proyectado

- **Comportamiento del TPDA durante 2023.** Como resultado de la entrada en operación del viaducto Santa Catarina, el cual tuvo como resultado una inducción de aforo, principalmente en la plaza de cobro Periférico-Morones Prieto, el TPDA ponderado por distancia de la Autopista incrementó de manera anual un 17.2% (10.8% superior a lo estimado por HR Ratings) con un aumento de 23.8% en automóviles, 4.3% en camiones y 43.9% en autobuses. Por su parte, en 2023 el Libramiento presentó un crecimiento de 6.2% en el aforo ponderado por distancia, compuesto por aumentos de 9.2% en Camiones, 0.3% en automóviles y 14.9% en autobuses.
- **Comportamiento del IPDA Real en 2023.** El IPDA Real de la Autopista presentó un aumento anual en 2023 de 21.4%, mientras que el aumento del IPDA Real en el Libramiento fue de 10.1%, impulsado por un mayor crecimiento de vehículos de carga. Con ello, el IPDA Real agregado tuvo un crecimiento anual de 17.6%. El crecimiento del ingreso de la Autopista se vio impulsado por un mayor crecimiento de vehículos ligeros con respecto a lo estimado, mientras que el aumento en



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

vehículos de carga a partir de la entrada en operación del Viaducto Santa Catarina fue inferior a lo proyectado en la revisión anterior.

- **Servicio de la Deuda.** Durante las dos últimas fechas de pago se cubrieron para la Emisión CAMSCB 13U un total de P\$334.5m por concepto de intereses devengados y P\$188.5m por pago de principal programado. En el mismo periodo la Emisión CASMCB 19U presentó pagos por intereses devengado por un total de P\$247.7m y en diciembre realizó el primer pago de principal posterior a la finalización del periodo de gracia por P\$37.3m. El servicio de la deuda durante las dos últimas dos fechas de pago fue cubierto con una DSCR de 2.23x en junio de 2023 y de 2.34x en diciembre de 2023.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Comportamiento esperado del TPDA e IPDA Real.** Para 2024 se estima un crecimiento en el TPDA del proyecto, lo cual refleja una continuación en el reconocimiento por parte de los usuarios del Viaducto Santa Catarina, lo que se refleja principalmente en el aforo adicional de vehículos ligeros y de carga en la plaza Periférico Morones Prieto. Por otro lado, se estima que el Libramiento mantenga crecimientos adecuados con un aumento en el TPDA de 6.8% durante 2024, impulsado principalmente por mayor aforo de vehículos de carga. Considerando lo anterior, se estima un aumento en el IPDA Real del Proyecto de 6.1%. En el largo plazo se asumen crecimientos del aforo que equivalen a una $TMAC_{23-49}$ de 2.4% en el TPDA y de 2.5% en el IPDA Real.
- **Comportamiento de la Emisión bajo el escenario base y de estrés.** El aforo e ingresos estimados dentro del escenario base permitirían hacer frente a los intereses devengados, así como al principal programado, con lo cual ambas Emisiones serían liquidadas en tiempo y forma. Asimismo, en el escenario base, la DSCR Primaria promedio resultaría en 1.95x durante el plazo restante de la Emisión CAMSCB 13U, con una mínima de 1.78x en junio de 2029, por lo que no se llevarían a cabo amortizaciones anticipadas obligatorias en ninguna fecha de pago. Bajo el escenario de estrés, se realizarían amortizaciones anticipadas obligatorias por 44.7m de UDIs y 92.3m de UDIs a la Emisión CAMSCB 13U y CAMSCB 19U, respectivamente a partir de junio de 2029. Adicionalmente, a partir de 2034 la reducción continua en ingresos en este escenario llevaría a que la DSCR fuera inferior a 1.0x, por lo que se utilizaría el Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda por 29.0m de UDIs para la Emisión CAMSCB 13U y por 18.0m de UDIs para la Emisión CAMSCB 19U.
- **Tarifa Promedio Observada.** Durante 2023, el cálculo de la TPO resultó 0.1% inferior a la TPM autorizada de 2.6863 a partir del 7 de febrero de 2023. Con base en los ajustes tarifarios aplicados en enero de 2024, se estima que el cálculo de la Tarifa Promedio Observada (TPO) durante 2024 resulte 1.3% inferior a la Tarifa Promedio Máxima (TPM) de P\$2.789 autorizada por la Secretaría de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes (SICT).

Factores Adicionales Considerados

- **Viaducto Santa Catarina.** Consiste en un viaducto elevado de 6.8 kilómetros (km) y 1.7km de entronques, a lo largo del lecho del río Santa Catarina. El proyecto fue finalizado en su totalidad en mayo de 2023 con la construcción entrada en operación de las dos gazas del entronque con la Av. Abelardo L. Rodríguez. La entrada en operación del Viaducto ha provocado la inducción de tráfico, tanto de vehículos de carga al eliminar la restricción de paso sobre las casetas de Periférico-Morones Prieto como en vehículos ligeros que buscan la entrada directa a la zona urbana de Monterrey. La



continuación del reconocimiento por parte de los usuarios del Viaducto y su efecto de inducción en el aforo será monitoreada durante próximos periodos.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución en el TPDA en 2024.** En caso de se observe una disminución en el TPDA de 2024 superior a 35.0% respecto a 2023, que en conjunto con el inicio del periodo de amortización de la Emisión CAMSCB 19U resulten en una DSCR primaria inferior a 1.20x durante los próximos 12 meses, esto podría reflejarse en una disminución en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023. Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023
Calificación anterior	CAMSCB 13U: HR AAA (E) con Perspectiva Estable CAMSCB 19U: HR AAA (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	CAMSCB 13U: 4 de abril de 2023 CAMSCB 19U: 4 de abril de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Octubre de 2009 – febrero de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Concesionaria Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V. / Banco Invex, S.A., I.B.M., Invex Grupo Financiero / Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación vigente de Aa3.mx para Seguros Sura México, S.A. de C.V. otorgada por Moody's. Calificación de Allianz México, S.A. de aaa.MX otorgada por AM Best. Calificación de BBVA Bancomer S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer de mxAAA otorgada por S&P Global.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	El proceso de calificación de HR Ratings incorpora este factor de riesgo y, por lo tanto, ya está reflejado en las calificaciones de HR AAA (E).
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

