Comunicado de Prensa

# PCR Verum Ratifica Calificación de ‘A/M (e)’ a los CBs Subordinados ‘PLANRIO 05-2U’

**Monterrey, Nuevo León (Julio 2, 2024)**

PCR Verum ratificó la calificación de ‘A/M (e)’ a la emisión de Certificados Bursátiles Subordinados con clave ‘PLANRIO 05-2U’, la cual fue colocada por Banco Invex en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Irrevocable No. 464, correspondiente al “Libramiento Plan del Río” por el equivalente a 50’439,600 de Unidades de Inversión (~Ps$408.5 millones al 30 de junio de 2026), con vencimiento en el año 2063. La Perspectiva de largo plazo para la calificación se mantiene ‘Estable’.

La calificación de los CBs Subordinados refleja la fortaleza del activo entregado como su fuente primaria de pago y del Crédito Simple (Preferente), el cual incluye la cesión de los derechos al cobro sobre las cuotas de peaje del Libramiento Plan del Río. Favorablemente, esta vía ha registrado aumentos relevantes en su aforo vehicular a la par de ajustes en sus cuotas de peaje en línea con el entorno inflacionario, lo cual le ha permitido un sólido fortalecimiento en su generación de flujos de efectivo para el servicio de la deuda. Hacia adelante, persiste la expectativa de que el Libramiento continúe ganando mayor relevancia para la conectividad de la región.

La estructura para el pago de ‘PLANRIO 05-2U’ observa una relevante sensibilidad a ajustes en la tasa de interés de referencia (TIIE) y a entornos inflacionarios inestables, que bajo un escenario de un ajuste moderado en la generación de ingresos del Libramiento, pudieran presionar de manera importante a las coberturas de pago y ocasionar retrasos en los tiempos previstos para su amortización total. La medición de estas condiciones es el factor de ajuste de PCR Verum para la calificación de los CBs en vista del grado de subordinación que mantiene con relación al Crédito Simple Preferente. De acuerdo con el escenario base modelado por PCR Verum, el DSCR promedio hasta el pago final de los CBs Subordinados sería de 14.33x, así como de 3.70x para los próximos diez años, ubicándose por encima de los niveles de 12.26x y 2.96x calculados en su revisión previa.

**Fortaleza del Activo Fuente de Pago.** El Libramiento Plan del Río es una vialidad de ~13 km de longitud, ubicada en el municipio de Emiliano Zapata (Veracruz). Abarca entre el km 26+600 y el km 39+573 de la carretera 140 (Xalapa-Veracruz), para completar una autopista de cuatro carriles. El Libramiento genera beneficios tangibles para sus usuarios; tales como mayor seguridad, comodidad y rapidez con relación a la vía libre, permitiendo una reducción de 4.3 km en el recorrido y un ahorro de ~15 minutos en el tiempo de viaje. Si bien, existen vías libres alternas, éstas son poco cómodas al contar con únicamente dos carriles, aunado a que transcurren por condiciones geográficas complicadas. PCR Verum considera que el Libramiento cumple con las características para ser catalogado como competitivo y fortalecer la conectividad en la región.

**Aumentos Relevantes en Aforo Vehicular.** El aforo vehicular del Libramiento ha mantenido una buena tendencia positiva tras recuperar de forma oportuna su proyección de crecimiento previa a la pandemia. En 2023, su TPDA (Tráfico Promedio Diario Anual) aumentó 5.1% (2022: +8.5%), alcanzando un nivel de 14,341 vehículos. Por su parte, en los 5M24 dicho indicador observaría un importante crecimiento del 10.4% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, con 15,562 vehículos. Respecto a la evolución mes a mes del aforo vehicular, se destaca el fuerte dinamismo en el tránsito de vehículos de carga en el último trimestre de 2023 e inicios de 2024, con alzas incluso superiores al 30% respecto a sus pares en el ejercicio anterior. En añadido, el tránsito de automóviles ha mantenido una buena evolución con picos significativos sobre todo en los primeros periodos vacacionales del presente ejercicio.

**Fortalecimiento en su Generación de Flujos de Efectivo.** Los ingresos registrados por el Libramiento han avanzado a una dinámica ampliamente por encima del entorno inflacionario. En 2023, el Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) ascendió a Ps$1’219,044, sosteniendo un relevante incremento del 15.9% respecto al año anterior (2022: +15.2%). En tanto, en el acumulado en los 5M24 el IPDA acelera incluso la tendencia de crecimiento, al ubicarse en Ps$1’413,173, +27.8% respecto al acumulado en el mismo período del ejercicio anterior.

**Expectativa de Mayor Relevancia para la Región.** El mercado potencial más significativo para el Libramiento Plan del Río incluye a las zonas metropolitanas de Veracruz (ZMV) y Xalapa (ZMX), además de Ciudad José Cardel, las cuales de acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2020, conjuntaron 1’682,326 habitantes, con una Tmac 2015-2020 del +0.5% (+2.2% en 2010-2015). Favorablemente, el tráfico de los vehículos de carga pesada y para transporte de mercancías ha mostrado un crecimiento respecto al de los automóviles. Hasta antes de 2020, su aporte venía aumentando gradualmente, alcanzando niveles del 45%. No obstante, en 2023 y los 5M24 representó el 49.6% y 54.0%, respectivamente.

**Sensibilidad por Tasa de Interés e Inflación Inestable.** ‘PLANRIO 05-2U’ presenta un grado considerable de subordinación respecto al Crédito Simple Preferente, el cual muestra un sólido desempeño en sus coberturas de pago, aunque igualmente contempla cierta sensibilidad a riesgos de mercado al encontrarse denominado en UDIs y devengar intereses a tasa variable. El mecanismo de pago de los CBs consistirá en 10 amortizaciones objetivo-anuales a partir del 30 de septiembre del año siguiente a que sea liquidado el Crédito Preferente (vencimiento en 2042) y, en caso de quedar saldo remanente, en las Fechas de Pago posteriores que correspondan al 30 de septiembre de cada año. Asimismo, a partir de la Fecha de Pago siguiente a que el Crédito Preferente haya sido completamente amortizado, el Fiduciario transferirá a una subcuenta el equivalente al 25% del pago de principal programado a hacerse a los tenedores en el año calendario inmediato siguiente. Trimestralmente la parte no liquidada de los Intereses será capitalizada para ser pagada a más tardar en la última Fecha de Pago en marzo de 2063.

**Medición de Escenario Base.** El cálculo de DSCR promedio del nuevo escenario base modelado por PCR Verum hasta el pago total de los CBs Subordinados en 2052 sería de 14.33x, así como de 3.70x para los próximos diez años, por encima de los niveles de 12.26x y 2.96x calculados en su anterior

revisión. Por su parte, el indicador de *Loan Life Coverage Ratio* (LLCR) mejoró a 15.96x, a partir del 14.01x previamente calculado. No obstante, en un escenario de estrés que incluya un inestable entorno inflacionario acompañado de tasas de referencia en un rango de entre 11.3% y 14.2%, además de un cambio en la tendencia positiva recientemente observada en el aforo vehicular, se esperaría un ajuste en el DSCR Promedio Total a 7.1x.

## Perspectiva ‘Estable’

La calificación podría mejorar en caso de observar sostenidos incrementos en el aforo vehicular y generación de ingresos del Libramiento, permitiendo aumentos consistentes en los niveles de DSCR registrados y esperados, aunado a una reducción en el grado de subordinación percibido por PCR Verum. Por su parte, ajustes a la baja serían provocados por presiones mayores a las estimadas por PCR Verum en los niveles de DSCR; otras condiciones que podrían influir negativamente surgirían por nuevas presiones hacia el entorno económico en la región.

El Libramiento Plan del Río comenzó a operar en junio de 2004, habiéndose concluido en tiempo y forma con base en las condiciones acordadas en el contrato de Concesión. ‘PLANRIO 05-2U’ es una Serie “B” subordinada colocada en mayo de 2005 por 50’439,600 UDIs, en ese momento equivalentes a Ps$179’971,200, con la intención de monetizar parte de los flujos futuros y liquidar de manera anticipada la inversión realizada por el Estado. Su plazo inicial fue de 25 años, el cual fue modificado posteriormente para concluir hasta marzo de 2063 tras una serie de ajustes en sus condiciones que incluyeron el ajuste en su tasa de interés al 12% fijo. Los CBs y el Crédito Preferente se encuentran respaldados con los flujos de efectivo generados por el cobro de las cuotas de peaje de la vialidad a través del Fideicomiso Irrevocable No. 464.

## Metodologías Aplicadas

- Financiamiento de Proyectos-Carreteras (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

## Analistas

**Jesús Hernández de la Fuente**
Director
(81) 1936-6692 Ext. 108
jesus.hernandez@verum.mx

**Daniel Martínez Flores**
Director General Adjunto de Análisis
(81) 1936-6692 Ext. 105
daniel.martinez@verum.mx

**María Lucía González Calderón**
Analista Especializado
(81) 1936-6692 Ext. 111
marilu.gonzalez@verum.mx

## Acciones de Calificación

| Tipo de Calificación / Instrumento | Nivel Anterior | Nivel Actual |
|---|---|---|
| Largo plazo | ‘A/M (e)’ | ‘A/M (e)’ |
| Perspectiva | ‘Estable’ | ‘Estable’ |

## Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación de 'PLANRIO 05-2U' se realizó el 17 de julio de 2023. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2019 hasta el 31 de mayo de 2024.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet http://www.pcrverum.mx. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales. No se utilizaron calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en http://www.pcrverum.mx.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.