

FECHA: 17/07/2024

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	OPI
RAZÓN SOCIAL	ORGANIZACIÓN DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA, S.A.P.I. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex; subió calificación a 'mxAA' de la controladora OPI por aumento en el tráfico

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación

*El crecimiento en el volumen del tráfico durante el primer semestre de 2024 en el Circuito Exterior Mexiquense (CEM; la autopista de peaje o el proyecto), que opera (Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. [Conmex]), compensó el reciente aumento de la deuda de Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V. (OPI), propietaria de Conmex.

*Como resultado, el 17 de julio de 2024, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala global de 'BBB' y en escala nacional -CaVal- 'mxAAA' de Conmex. Al mismo tiempo, subimos nuestra calificación de deuda en escala nacional a 'mxAA' de 'mxAA-' de la deuda subordinada de OPI.

*La perspectiva estable de las calificaciones de deuda en escala global y en escala nacional de Conmex refleja nuestra expectativa de que el tráfico registraría un crecimiento entre 3% y 4% en 2024 y entre 2% y 3% en 2025, lo que se traduciría en un índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para debt service coverage ratio) mínimo de más de 2.5x (veces). Además, la perspectiva de la calificación de deuda en escala global de Conmex refleja la de la calificación soberana de México. La perspectiva estable de la deuda subordinada OPI refleja nuestra expectativa de un DSCR mínimo de alrededor de 1.25x durante los próximos 12 a 24 meses.

Descripción del proyecto y Factores crediticios clave

Conmex tiene la concesión para desarrollar, construir, operar y mantener la autopista de cuota de 155 kilómetros, CEM, hasta febrero de 2063. El proyecto se encuentra en operación total. Conmex utiliza los peajes recaudados en CEM para pagar su deuda senior y los fondos restantes para pagar la deuda de OPI. OPI es propietaria de Conmex, que opera la autopista de peaje.

Fortalezas principales

*Ubicación estratégica. La vía da servicio al área más densamente poblada del país y también a centros comerciales e industriales clave.

*Fuertes reservas de liquidez para las deudas de Conmex y OPI. Ambas estructuras se benefician de una cuenta de reserva para el servicio de deuda (DSRA, por sus siglas en inglés) de 12 meses y la deuda de OPI tiene una garantía de pago oportuno de 50%.

?

Riesgos principales

*El proyecto está expuesto a riesgo de mercado.

*La calificación soberana de México limita la calificación de Conmex.

*Dado que la deuda de OPI está estructuralmente subordinada, el pago de su deuda depende de la capacidad de Conmex para distribuir los dividendos.

Fundamento de la Acción de Calificación

Esperamos que la ubicación estratégica del CEM y su conexión con el Aeropuerto Felipe Ángeles respalden los volúmenes de tráfico y los indicadores de DSCR en los próximos 12 a 24 meses. El tráfico global en el CEM aumentó alrededor de 5.8%, el de los vehículos pesados cerca de 8%, mientras que el de los ligeros cerca de 3%, durante el primer semestre de 2024, en comparación con el mismo periodo de 2023. Esto fue debido principalmente a un mayor uso del Aeropuerto Felipe Ángeles, al pleno retorno a las actividades de oficina en la zona metropolitana de la Ciudad de México y a los resultados del sistema

FECHA: 17/07/2024

antievación de peaje. Además, en nuestra opinión, el proyecto da servicio a la zona más densamente poblada del país, junto con centros comerciales e industriales clave, mientras se beneficia del sistema antievación implementado en 2022. Por consiguiente, revisamos nuestras previsiones de tráfico a un crecimiento de 4%-5% en 2024 y de 3%-4% en 2025, con un aumento del tráfico de vehículos pesados en torno a 8% y cercano a 4% en 2024 y 2025, respectivamente, y un aumento del tráfico de vehículos ligeros en torno a 5% en línea con el PIB. Proyectamos un DSCR mínimo y mediana de Conmex de 2.6x y 3.2x, y el de OPI de 1.25x y 1.9x, respectivamente, a pesar de la deuda recientemente contraída.

El 26 de junio, OPI anunció que había obtenido dos cartas de crédito por US\$800 millones cada una, aunado a una línea de crédito de hasta \$1,600 millones de pesos mexicanos (MXN) para respaldar parcialmente el DSRA de Conmex. OPI contrató las cartas de crédito con BBVA México S.A. (escala global: BBB/Estable/--; escala nacional: mxAAA/Estable/--) y Banco Santander México (no calificado) y se convertirán en una obligación financiera para OPI. Además, OPI tomó una nueva línea de crédito del Banco Santander México por MXN1,600 millones para reforzar la liquidez en caso de que se desembolsen las cartas de crédito. La línea de crédito tiene las siguientes características:

*Si se ejecutan las cartas de crédito, OPI desembolsaría la línea de crédito, que sería en igualdad de condiciones (pari passu) con la deuda subordinada existente;

*La nueva línea de crédito devengará una tasa de interés variable vinculada a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a 28 días, más un diferencial de 450 puntos base (pb);

*Tendrá el mismo esquema de amortización que el crédito bancario con vencimiento en 2027, y

*Compartirá el paquete de garantías con la deuda existente de OPI, excepto la garantía crediticia parcial de Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos SNC (Banobras).

No consideramos que haya un cambio en la calidad crediticia de la actual deuda senior de Conmex, porque la entidad puede recurrir a las cartas de crédito en caso de déficit de flujo de efectivo (que no esperamos a lo largo de la vida del proyecto) para cumplir con sus obligaciones de deuda de forma incondicional e irrevocable. Además, las cartas de crédito no afectan los indicadores crediticios de Conmex, dado que OPI es el obligado que debe cubrir todos los costos de mantenimiento relacionados. Además, en un escenario de no renovación de las cartas de crédito, Conmex puede disponer de la línea de crédito y mantendrá el DSRA en efectivo. Como resultado, no vemos ningún vínculo entre OPI y Conmex que pudiera limitar la calidad crediticia de esta última.

Añadimos la línea de crédito por MXN1,600 millones a la deuda de OPI, ya que las cartas de crédito contingentes financian un DSRA que puede ser exigido por un tercero, suponemos que las cartas de crédito se utilizan en su totalidad e incluimos en el servicio de deuda las comisiones e intereses correspondientes.

Sin embargo, el mayor servicio de deuda esperado se ve compensado por un reciente aumento del volumen de tráfico, que nos ha llevado a revisar nuestros supuestos de tráfico para 2024 y 2025.

Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de deuda en escala global y nacional de Conmex refleja nuestra expectativa de que el tráfico aumentará entre el 3% y el 4% en 2024 y entre el 2% y el 3% en 2025, lo que se traducirá en un DSCR de más de 2.5x. Adicionalmente, la perspectiva de la calificación en escala global de Conmex refleja la de la calificación soberana de México. La perspectiva estable de OPI considera nuestra expectativa de un DSCR mínimo de aproximadamente 1.25x durante los próximos 12 a 24 meses.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en escala global de Conmex en los próximos 12 a 24 meses si tomáramos una acción similar sobre la calificación soberana de México. Además, podríamos tomar una acción de calificación a la baja sobre Conmex si vemos una disminución del tráfico en 2024 y 2025 de alrededor de 25%, lo que resultaría en un DSCR mínimo consistentemente por debajo de 1.25x. Podríamos bajar la calificación de la escala nacional en OPI si los niveles de tráfico disminuyen más de 7% respecto al nivel de 2023, lo que podría debilitar y mantener los DSCR consistentemente por debajo de 1.15x durante los próximos 12 a 24 meses.

Escenario positivo

Un alza de la calificación en la escala global de Conmex es poco probable en los próximos 12 meses, dado que esta calificación está al nivel del soberano y la calificación en escala nacional actualmente está en la categoría más alta. Podríamos subir la calificación en escala nacional de la deuda de OPI si el tráfico crece más de 5% en 2024 en comparación con los niveles de 2023, lo que podría traducirse en un DSCR mínimo por encima de 1.3x.

Nuestro escenario base

Consideramos que la inflación influye en las tarifas de peaje y en los gastos de operación y mantenimiento (O&M), con base en las cifras de nuestro último artículo sobre expectativas económicas, "Panorama económico para los mercados emergentes - 3T de 2024: Crecimiento por buen camino, aumentan los riesgos de las políticas" publicado el 24 de junio de 2024.

FECHA: 17/07/2024

Supuestos

*Crecimiento del tráfico de 3%-4% en 2024, principalmente, debido a los mayores volúmenes de vehículos pesados (alrededor de 20% del tráfico total) y 2%-3% para 2025, y convergiendo con nuestra expectativa del PIB (alrededor de 2% anual) en adelante.

*Las tarifas de peaje del proyecto están en línea con la inflación de México, que esperamos sea de 3.7% en 2025, 3.2% para 2026 y 3.0% a partir de 2027. No esperamos un aumento real de las tasas.

*Tasa de interés variable actual de alrededor de 11% y una reducción gradual de 100 pb al cierre de 2024, con lo que se mantiene la tasa en 9% hasta el vencimiento del crédito bancario senior y del crédito bancario de OPI.

*Gastos de O&M ajustados a la inflación.

*Requerimientos de gasto de capital (capex) en virtud de las modificaciones séptima y octava de la concesión de alrededor de MXN100 millones durante los próximos dos años.

Indicadores clave

*DSCR mínimo de Conmex de alrededor de 2.6x en 2025 y mediana de 3.2x. De acuerdo con nuestros criterios para calificar proyectos de infraestructura, para determinar el DSCR mínimo de la deuda subordinada, debemos tomar el mínimo de las siguientes estimaciones: el DSCR consolidado de las deudas senior y subordinada, que es de alrededor de 1.25x, o el DSCR mínimo de la deuda senior de 2.6x dividido entre la prueba de restricciones de pagos de 1.75x, lo que da como resultado un DSCR mínimo de 1.5x.

Escenario negativo

Supuestos

*Crecimiento del tráfico en 6% por debajo de nuestras proyecciones del caso base durante los dos primeros años cuando llega al mínimo (2025 para la deuda senior y 2027 y para la deuda subordinada), 3% por debajo de nuestros supuestos para los tres años siguientes, y convergiendo a nuestros supuestos del caso base después.

*Gastos en O&M 10% por encima de las proyecciones en nuestro escenario base.

*Inflación de México 100 pb por debajo de nuestros supuestos del escenario base para el periodo estresado y convergiendo con nuestras proyecciones a futuro.

*Tasa de interés flotante de 12.5% hasta el vencimiento de los créditos bancarios senior y subordinando.

Indicadores clave

*DSCR mínimo de 1.7x para Conmex y de 1.0x para OPI.

Con la revisión de los supuestos de tráfico, esperamos que el DSRA de OPI se mantenga durante cinco años en un periodo de estrés; por lo tanto, revisamos la evaluación de la resiliencia a modesta de moderada.

Liquidez

Evaluamos la liquidez de Conmex y OPI como sólida porque sus emisiones tienen DSCR superiores a 2x (considerando el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda y DSRA), DSRA de 12 meses y las pruebas de distribución prospectivas y retrospectivas que ayudarían a abordar cualquier interrupción del flujo de efectivo. Además, la deuda de OPI, a excepción de la línea de crédito contingente de Santander, se beneficia de una garantía crediticia parcial del 50% de Banobras.

?

Síntesis de los factores de calificación

Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.

Calificación de emisión de deuda senior (escala global) BBB

Calificación de emisión de deuda senior (escala nacional) mxAAA

Fase de operaciones (deuda senior)

Estabilidad de operaciones de clase de activo: 2

Evaluación del negocio de la fase de operaciones: 5

SACP preliminar de la fase de operaciones a-

Evaluación e impacto de la resiliencia a la baja: Alta (neutral)

Impacto medio de DSCR: Neutral

Impacto en la estructura de la deuda: Negativo (-2 niveles [notches])

Impacto de liquidez: Positivo (+1 nivel [notch])

Impacto del modificador de valor futuro: Positivo (+1 nivel [notch])

Impacto del análisis holístico: Neutral

Impacto de protección estructural: Neutral

Impacto de la evaluación de la contraparte: Neutral

SACP de la fase de operaciones a-

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 17/07/2024

Vinculación a controladora e influencias externas (deuda senior)

Vinculación a controladora: Desvinculado

SACP del proyecto: a-

Límites de calificación soberana: BBB

DSCR-- Índice de cobertura de la deuda. ICR--Calificación crediticia de emisor.

Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V.

Calificación de emisión de deuda senior: mxAA

Fase de operaciones (deuda senior)

Estabilidad de operaciones de clase de activo: 2

Evaluación del negocio de la fase de operaciones: 5

Evaluación e impacto de la resiliencia a la baja: Positivo

Impacto medio de DSCR: Neutral

Impacto en la estructura de la deuda: Neutral

Impacto de liquidez: Positivo

Impacto del modificador de valor futuro: Positivo

Impacto del análisis holístico: Neutral

Impacto de protección estructural: Neutral

Impacto de la evaluación de la contraparte: Neutral

Vinculación a controladora e influencias externas (deuda subordinada)

Vinculación a controladora: Desvinculado

Límites de calificación soberana: BBB

DSCR-- Índice de cobertura de la deuda. ICR--Calificación crediticia de emisor.

?

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL

PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR

CONMEX 14U mxAAA mxAAA Estable Estable

OPI 15U mxAA mxAA- Estable Estable

Detalle de las calificaciones

EMISOR MONTO CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL

PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR

Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. UDI1,633,624,000 mxAAA mxAAA Estable Estable

Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. UDI2,087,278,000 mxAAA mxAAA Estable Estable

Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. MXN6,465,000,000 mxAAA mxAAA Estable Estable

MXN- pesos mexicanos. UDI -Unidades de Inversión

Criterios

*Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.

*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.

*Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.

*Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

*Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 8 de junio de 2023.

*Criterios de Garantía, 21 de octubre de 2016.

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.

FECHA: 17/07/2024

*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 - 3T de 2024: Crecimiento por buen camino, aumentan los riesgos de las políticas, 24 de junio de 2024.

*Credit Conditions Emerging Markets Q3 2024: Policy Uncertainty May Hinder Resilience, 25 de junio de 2024.

*S&P Global Ratings confirmó calificaciones 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex y de 'mxAA-' de OPI por recuperación del tráfico posterior a la pandemia; la perspectiva se mantiene estable, 20 de junio de 2023.

*S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxAA-' de Organización de Proyectos de Infraestructura; la perspectiva es estable, 18 de diciembre 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. 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 marzo de 2024.

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) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V. por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 232.7% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

4) 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.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en la siguientes jurisdicciones [Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings (en inglés)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 17/07/2024

calificada.

Contactos

Juan Barbosa, Ciudad de México 52-55-5081-4447 juan.barbosa@spglobal.com

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

MERCADO EXTERIOR