

FECHA: 09/12/2024

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	PLANRIO
RAZÓN SOCIAL	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

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

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación

* Anticipamos un sólido desempeño en los volúmenes de tráfico del Libramiento Plan del Río (el proyecto), con un crecimiento estimado de alrededor de 8% al cierre de año, impulsado por la actividad comercial del Puerto de Veracruz. Además, prevemos una disminución gradual en la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a corto plazo, lo que reducirá el costo financiero del proyecto. 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, que se acercará a 1.5x (veces), en comparación con la proyección anterior de 1.3x.

* En consecuencia, el 9 de diciembre de 2024, S&P Global Ratings subió la calificación de deuda en escala nacional -CaVal- a 'mxA' de 'mxBBB+' de la emisión subordinada PLANRIO 05-2U. La perspectiva se mantuvo estable.

* La perspectiva estable refleja que esperamos que el crecimiento de tráfico se sitúe en alrededor de 8% para 2024 y entre 3% y 4% para los siguientes 24 meses, y que dé como resultado un DSCR mínimo cercano a 1.5x.

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 longitud de 13 kilómetros, el cual se ubica en el Municipio de Emiliano Zapata, 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

Un sólido crecimiento en el tráfico del Libramiento, el cual superó nuestras proyecciones del PIB, aunado a un menor costo financiero del proyecto, fortalecerá nuestras proyecciones de DSCR para los próximos dos años. Proyectamos que la tendencia favorable en el tráfico del libramiento continuará en el corto plazo, con una tasa de crecimiento anual estimada de aproximadamente 8% en 2024 y de alrededor de 3% a 4% para los próximos 24 meses. El Libramiento ofrece ventajas competitivas, como ahorros significativos en tiempo y mayor seguridad en comparación con la ruta libre de peaje, lo que ha impulsado el uso de la vía en los últimos nueve meses, con tasas de crecimiento de 9%.

El crecimiento esperado en el Libramiento se debe principalmente a su ubicación estratégica, cercana al Puerto de Veracruz, el puerto más activo a nivel comercial en México, así como a su continua expansión. Además, consideramos que la diversificación del comercio en el puerto hacia distintos mercados como Europa, Centro América y América del Sur, hace al proyecto más resiliente ante posibles cambios en la política arancelaria con Estados Unidos, lo que podría afectar las exportaciones hacia dicho país.

Asimismo, revisamos a la baja nuestra expectativa de la TIIE en el corto plazo, y proyectamos que se sitúe en alrededor de 10% este año y que continúe disminuyendo hacia niveles de 9% en los próximos 24 meses.

Como resultado del buen desempeño del Libramiento y del menor costo financiero del crédito preferente, nuestras expectativas de DSCR mínimo y mediana han mejorado, y anticipamos que se sitúen en torno a 1.5x y 1.6x, respectivamente, así como la

FECHA: 09/12/2024

amortización total de la deuda subordinada prevista para el año 2052.

Perspectiva

La perspectiva estable considera nuestra expectativa de que el crecimiento de tráfico se sitúe en alrededor de 8% para 2024 y entre 3% y 4% para los siguientes 24 meses, y de como resultado un DSCR mínimo cercano a 1.5x.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de deuda si observamos que el tráfico en el Libramiento cae de 2% a 3%, y que la TIIE crezca por arriba de nuestras expectativas a alrededor de 12%, en los próximos 12 a 24 meses, lo que resultaría en un DSCR mínimo por debajo de 1.4x.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación o revisar la perspectiva a positiva si observamos que el tráfico presenta aumentos superiores al 10%, de forma sostenida, durante los próximos 12 a 24 meses. Adicionalmente, si observamos mayores bajas a las esperadas en la TIIE por debajo de 9% en el corto mediano plazo, lo que se traduciría en un DSCR mínimo superior a 1.6x.

Escenario base

Supuestos

* Crecimiento del tráfico en el rango de alrededor de 8% para 2024 y de 3% a 4% -respecto al año anterior- en 2025 y 2026, convergiendo en el largo plazo a 1x con nuestra expectativa del PIB. Vea nuestras proyecciones económicas más recientes en nuestro artículo "Panorama económico para los mercados emergentes - 1T de 2025: Incertidumbre en el entorno comercial amenaza el crecimiento", publicado el 26 de noviembre de 2024.

* Tarifas proyectadas en línea con la inflación en México, de 3.9% en 2025, 3.2% en 2026 y 3% de 2027 en adelante.

* TIIE del crédito preferente alrededor de 10% en 2025, y convergiendo a un nivel de alrededor de 9% en 2026 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 1.5x en 2026 y mediana de 1.6x.

Escenario a la baja

Supuestos

* Crecimiento del tráfico 6% menor respecto a nuestras proyecciones en el escenario base para 2025 y 2026, y 3% menor para el periodo de 2027 a 2029, y que converjan con nuestros supuestos del escenario base hacia 2030. 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 de 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 de alrededor de 1x en 2028.

Resumen de las calificaciones

PLANRIO 05-2U

Calificación de emisión de deuda subordinada mxA

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

FECHA: 09/12/2024

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

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 la estructura de la deuda, lo que afecta el perfil crediticio individual de la deuda subordinada del Libramiento.

Liquidez

Consideramos la liquidez del proyecto como menos que adecuada, principalmente, debido 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. Al cierre de septiembre de 2024, la cuenta de reserva se encontraba totalmente fondeada con un saldo de \$99 millones de pesos mexicanos (MXN) para ambas deudas (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) cobradas a los usuarios durante el año calendario inmediato anterior.

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 mxA mxBBB+ Estable Estable

?

Criterios

- * Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 8 de junio de 2023.
 - * Metodología para calificar sectores específicos de financiamiento de proyectos, 14 de diciembre de 2022.
 - * Metodología general para calificar financiamiento de proyectos, 14 de diciembre de 2022.
 - * Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.
 - * 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.
 - * 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 - 1T de 2025: Incertidumbre en el entorno comercial amenaza el crecimiento, 26 de noviembre de 2024.
 - * Credit Conditions Emerging Markets Q1 2025: The Tariff Trials, 3 de diciembre de 2024.
 - * 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.

FECHA: 09/12/2024

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 30 de septiembre 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) 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.

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

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

MERCADO EXTERIOR