

Comunicado de Prensa

PCR Verum Aumenta a ‘C/M (e)’ desde ‘D/M (e)’ Calificación de ‘SIPYTCB 13’; se Coloca en ‘Observación Negativa’

Monterrey, Nuevo León (Agosto 19, 2025)

PCR Verum aumentó a ‘C/M (e)’ desde ‘D/M (e)’ la calificación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) correspondientes a la emisión con clave de pizarra ‘SIPYTCB 13’, los cuales fueron colocados por un monto de Ps\$3,500 millones. Simultáneamente, dicha calificación fue colocada en ‘Observación Negativa’.

El aumento en la calificación de ‘SIPYTCB 13’ refleja la reciente regularización y cumplimiento de sus nuevos términos y condiciones correspondientes al acuerdo de reestructura aprobado el pasado 7 de febrero de 2025 por la propia Asamblea de Tenedores. Entre otras condiciones, se destaca el ajuste al 50% en la obligación de pago en efectivo de los intereses devengados en los cupones 47, 48, 49 y 50, teniendo en cuenta que el monto restante será capitalizado y pagado a más tardar en su nueva fecha de vencimiento el 30 de octubre de 2042 (anteriormente 30 de julio de 2036); a partir de ello, fueron efectivamente pagados los primeros dos los pasados días 30 de abril y 30 de julio de 2025, respectivamente. Toda vez que, de acuerdo con información publicada por el Fiduciario, el Fideicomiso de Garantía y Fuente de Pago aún mantiene una débil posición financiera, dicha calificación fue simultáneamente colocada en ‘Observación Negativa’, ante la incertidumbre que aún pudiera encontrarse en su desempeño operativo para los próximos meses y en el entendido que a partir del cupón 51 (30 de abril de 2026) y hacia adelante éste tendrá nuevamente la obligación de pagar en efectivo el 100% de los intereses aplicables al período.

Los CBFs mantienen como fuente de pago los flujos derivados de la explotación comercial de los autobuses en garantía de Servicios Integrados de Pasaje y de Turismo, S.A. de C.V. (SIPYT) correspondiente a las operadoras *i)* Destinos Parhikuni, *ii)* ETN Turistar Lujo [ETN], *iii)* Transportes Amealcenses y *iv)* Transportes y Autobuses del Pacífico [TAP]. Adicional al 50% del margen operativo de los flujos derivados de la explotación comercial de los Autotransportes Estrella Roja del Sur [AERS].

‘Observación Negativa’

La ‘Observación Negativa’ en la calificación de ‘SIPYTCB 13’ sería materializada en una baja a ‘D/M (e)’, en caso de que el fideicomiso emisor no cuente con los recursos disponibles para cumplir con algunas de sus obligaciones de pago, particularmente hasta abril del 2026. Por su parte, la ‘Observación Negativa’ sería removida posteriormente ante una mejora considerable en el comportamiento de los flujos bursatilizados, de manera que en opinión de PCR Verum, se presenten



condiciones sostenibles y suficientes para el cumplimiento de pagos de principal e intereses de los CBFs, sin necesidad de requerir forzosamente de nuevas reestructuras hasta el nuevo vencimiento de la emisión.

Nuevos Términos y Condiciones. Los principales acuerdos de la reestructura fueron establecer una nueva fecha de vencimiento para el 30 de octubre de 2042, dando un período de gracia del 50% de pago en efectivo de intereses para los cupones 45 (30 de octubre de 2024), 46 (30 de enero de 2025), 47 (30 de abril de 2025), 48 (30 de julio de 2025), 49 (30 de octubre de 2025) y 50 (30 de enero de 2026). En el entendido que, los ~Ps\$136 millones de intereses moratorios faltantes por pagar dentro de ese plazo se capitalizarán al saldo insoluto de la emisión y deberán ser pagados como un 'balloon' en el último período de pago de intereses. Asimismo, a partir del cupón 51 (30 de abril de 2026) tendrá la obligación y de pagar en efectivo el 100% de los intereses vigentes por cada período trimestral hasta su fecha de vencimiento, distribuidos a su vez en un total de 71 períodos de pago de intereses.

En añadido, fue acordado un nuevo calendario de amortización obligatoria de principal, iniciando el 30 de enero de 2027 hasta la nueva fecha de vencimiento de la transacción. Cabe añadir, un nuevo orden en la cascada de pagos del fideicomiso, el cual tiene el objetivo de priorizar el servicio de la deuda (principal e intereses) y permitir gradualmente el incremento en CAPEX para mejorar el flujo de ingresos fideicomitado en la emisión; incluyendo cambios en el orden de gastos de operación, ya que anteriormente el flujo fideicomitado priorizaba dichos rubros antes del pago de principal e intereses. Finalmente, se estableció una reserva mensual equivalente a una tercera parte del servicio de la deuda a ser pagado en el cuarto mes como factor de cobertura adicional.

Incertidumbre de Pago Permanece Elevada. Si bien, los nuevos términos y condiciones de la reestructura podrán mejorar los flujos fideicomitados disponibles para hacer frente al pago de principal e intereses, las empresas operadoras tienen el desafío de mejorar significativamente sus ingresos de manera sostenida, contener razonablemente sus gastos operativos e incrementar gradualmente su inversión en CAPEX. Lo anterior, a partir de un desempeño financiero limitado de la división terrestre de IAMSA en fechas recientes junto con un panorama operativo complicado para el sector, segmentos y zonas geográficas en donde operan.

Cobranza con Ajustes en Fechas Recientes. En los últimos períodos, la cobranza bursatilizada registró una recuperación con respecto los ajustes en la demanda del servicio de autotransporte ocasionada por la contingencia sanitaria en 2020. Para el 2024, la cobranza se ubicó en un saldo acumulado de Ps\$5,030 millones, siendo una baja de 8.1% con respecto lo totalizado en 2023, pero que compara favorablemente con ejercicios anteriores (2022: Ps\$4,410 millones, 2021: Ps\$3,740 millones, 2020: Ps\$2,601 millones). Por su parte, en los primeros seis meses del 2025, la cobranza bursatilizada representó un monto de Ps\$2,146 millones, -8.5% con respecto de los 6M24.

Operaciones de SIPYT Dependientes a Grupo IAMSA. Las operaciones de SIPYT se encuentran totalmente integradas a las de su matriz Grupo IAMSA. PCR Verum tomó la información de Grupo IAMSA como parte importante para conocer la situación financiera y de negocio de las empresas originadoras de los flujos bursatilizados.



Riesgo Legal Mitigado. PCR Verum recibió la opinión legal de un despacho de abogados, la cual menciona que el fideicomiso emisor y de garantía, incluyendo sus convenios modificatorios, fueron válidamente constituidos y son válidamente exigibles; además de que los ingresos y garantías fideicomitidas están afectos a los fines del fideicomiso.

Metodologías Aplicadas

- Financiamiento Estructurado (Junio 2022, aprobada en Julio 2022).

Analistas

Rafael Rodríguez Meza

Analista

☎ (81) 1936-6692 Ext. 112

✉ rafael.rodriguez@verum.mx

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ daniel.martinez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 111

✉ jesus.hernandez@verum.mx

Acciones de Calificación de PCR Verum

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
SIPYTCB 13	'D/M (e)'	'C/M (e)'
Observación	-	'Negativa'

Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación de 'SIPYTCB 13' se realizó el 01 de agosto de 2024. La información financiera sobre IAMSAs utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2020 hasta el 30 de junio de 2025. La información histórica sobre el activo bursatilizado comprende un periodo que abarca desde el 1 de junio 2015 hasta el 30 de junio de 2025.

En términos de la disposición Quinta de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se informa que la emisión con clave de pizarra 'SIPYTCB 13, ha sido calificada por HR Ratings en 'HR C- (E)' para el largo plazo con 'Observación Negativa' el pasado el 6 de agosto de 2025.

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 calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras ni modelos o criterios diferentes de los empleados en la calificación inicial.

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.

