

FECHA: 02/06/2026

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	RCO
RAZÓN SOCIAL	RED DE CARRETERAS DE OCCIDENTE , S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P National Ratings confirmó calificaciones de deuda de 'mxAAA' de Red de Carreteras de Occidente tras modificación a su título de concesión; la perspectiva se mantiene estable

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la acción de calificación

* El operador mexicano de autopistas, Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I. de C.V. (RCO o el proyecto), alcanzó un acuerdo con la Secretaría de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes (SICT) para modificar su Título de Concesión. Este acuerdo contempla la emisión de deuda incremental para financiar inversiones adicionales en proyectos, tanto dentro como fuera de los activos que integran la red FARAC I. A cambio, se autorizarán incrementos adicionales de 7% en términos reales en las tarifas para vehículos pesados durante los próximos cuatro años, así como una extensión en la vigencia de la concesión hasta 2067 desde su vencimiento original en 2048.

* En nuestra opinión, el proyecto -a través de los flujos de efectivo de los derechos de cobro de la red FARAC I- mantendrá la capacidad para cumplir con su deuda senior actual, considerando la deuda adicional, sin afectar su índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para debt service coverage ratio) mínimo, el cual se ubicaría en torno a 1.35x (veces), sin considerar los incrementos tarifarios de años futuros de la modificación del título de concesión, y aún en línea con la calificación del proyecto.

* En consecuencia, el 2 de junio de 2026, confirmamos las calificaciones de deuda en escala nacional de 'mxAAA' de las emisiones de RCO. La perspectiva se mantiene estable.

* La perspectiva estable de las calificaciones de la deuda de RCO refleja nuestra expectativa de un crecimiento moderado del tráfico de entre 2% y 3% en 2026 y de 3% y 4% en 2027, que aunado a incrementos graduales en las tarifas, sostendrá los niveles de DSCR del proyecto en línea con una calificación de 'mxAAA'.

Descripción del proyecto y factores crediticios clave

Los activos de RCO están conformados por cuatro autopistas de peaje que comprenden la red FARAC I con una distancia total de aproximadamente 663 kilómetros. Las autopistas forman parte del corredor principal que conecta dos de las ciudades más grandes en México, Ciudad de México y Guadalajara. Además, el proyecto opera en varias de las principales áreas urbanas en el occidente de México, en los estados de Michoacán, Jalisco, Guanajuato y Aguascalientes. RCO tiene la concesión para operar una carretera federal libre (COVIQSA), por lo que recibe del gobierno federal pagos reservados (shadow) y por disponibilidad. Por último, RCO opera otras dos autopistas de peaje (COTESA y AUTOVIM).

Fortalezas

* Ubicación geográfica favorable: la red de carreteras de RCO presta servicio a un mercado significativo y altamente diversificado que abarca dos de las regiones más pobladas y con mayor PIB per cápita de México, Ciudad de México y Guadalajara. Estas áreas exhiben un sólido crecimiento económico e industrial. Además, las rutas alternativas clave, como la ruta México-Guadalajara y la carretera de peaje Arco Norte, experimentan una congestión significativa. Lo anterior, aunado al historial de mayor seguridad y mejores condiciones de la carretera de RCO, le otorga una ventaja competitiva.

* Red integrada de autopistas de peaje: la composición de sus activos es una diferencia clave entre RCO y otras carreteras de peaje que calificamos en México. La red de RCO comprende cuatro autopistas de peaje dentro de la red FARAC I, lo que consideramos una fortaleza debido al tráfico inducido generado entre estos activos.

Debilidades

* Exposición al mercado y posible competencia: al igual que todos los proyectos de carreteras de peaje basados en el volumen, RCO es susceptible al riesgo de mercado. Una desaceleración económica o la introducción de nuevas concesiones de carreteras de peaje que compitan directa o indirectamente con el proyecto podrían afectar negativamente el volumen de tráfico

FECHA: 02/06/2026

y, en consecuencia, el flujo de caja disponible para el servicio de la deuda (CFADS, por sus siglas en inglés).

Fundamento de la acción de calificación

Consideramos que el perfil crediticio del proyecto se mantendrá en línea con la calificación de deuda actual, bajo los nuevos términos y condiciones de la modificación en el Título de Concesión de RCO. El proyecto contempla una inversión multianual estimada de \$25,533 millones de pesos mexicanos (MXN) que será gestionada a través de un Fideicomiso de Ampliación, de los cuales, cerca del 43% se destinará a obras dentro de los activos de la concesión de RCO, incluyendo a la ampliación de plazas de peaje, la modernización de los sistemas de cobro, la mejora de la seguridad vial y la construcción de un tercer carril del tramo Zapotlanejo-Lagos de Moreno. Asimismo, el monto restante se destinará a financiar diversas obras del gobierno federal, incluyendo algunas contempladas dentro del Plan Michoacán. Por otro lado, la SICT autorizó incrementos anuales de 7% en las tarifas del proyecto, aplicables al tráfico pesado para el periodo 2026-2030, así como una extensión de la concesión, la cual vencía originalmente en abril de 2048, y la nueva fecha será en octubre de 2067.

En línea con nuestra metodología para calificar financiamiento de proyectos en escala nacional, nuestro escenario base contempla solamente el primer incremento tarifario aprobado de 7%, así como la línea de crédito comprometida por MXN8,000 millones.

RCO planea un financiamiento escalonado a largo plazo para hacer frente a las necesidades de inversión anuales durante el periodo 2026-2029. De manera complementaria, se contará con una línea de crédito revolvente de MXN8,000 millones (estructura bullet, con vencimiento en 2031) para fungir como puente financiero ante las obligaciones anuales de inversión y contribuciones al Fideicomiso de Ampliación. Dado que los fondos se gestionarán mediante un Fideicomiso de Ampliación, separados de la cascada de pagos del Fideicomiso de Pago, el impacto en los CFADS se limita a los intereses y amortizaciones relacionados con la deuda adicional, dado que no incluye el gasto de capital (capex) asociado a las obras de expansión.

Consideramos que el proyecto -a través de los flujos de efectivo de los derechos de cobro de la red FARAC I- mantendrá la capacidad de cumplir con su deuda senior actual, tomando en cuenta la deuda adicional de MXN8,000 millones, sin afectar el DSCR mínimo, que se situará en torno a 1.35x, sin considerar los incrementos tarifarios de años futuros de la modificación del título de concesión, en línea con la calificación de 'mxAAA'.

Actualizaremos nuestras proyecciones conforme RCO contrate el financiamiento requerido para las inversiones de los proyectos de ampliación, y la SICT aplique las futuras alzas tarifarias. A la fecha, las tarifas ya tuvieron el primer incremento real del 7% para 2026 y, en consecuencia, RCO realizó el primer pago de MXN3,990 millones requerido de acuerdo con el calendario de aportaciones. RCO planea contratar nueva deuda para cumplir con el calendario de aportaciones en los próximos años. Nuestro escenario base considera las inversiones presupuestadas para este año, así como un ajuste tarifario relevante realizado en 2026, que contempla un incremento de 3.8% derivado del crecimiento del índice de precios al consumidor (IPC) del año anterior, un aumento real adicional de 5% aplicado en 2026 para vehículos pesados, por un ajuste inflacionario rezagado que correspondía a 2024 y que la SICT aprobó en enero de este año, y finalmente el ajuste tarifario de 7% realizado en abril de este año, después de la modificación del Título de la Concesión. Por otro lado, para 2027, además del incremento de la inflación, proyectamos un crecimiento en tarifas de 3% real para el tráfico pesado, el cual también fue recientemente aprobado por la SICT. Además, estimamos un crecimiento moderado del tráfico con un crecimiento del tráfico consolidado entre 2% y 3% en 2026 y entre 3% y 4% en 2027; estas cifras ya incorporan el impacto en los volúmenes derivado de los problemas de seguridad en la región durante el primer trimestre.

La calificación de 'mxAAA' considera un riesgo de refinanciamiento durante el periodo de inversión, dado el esquema de financiamiento escalonado con la línea de crédito como puente. Este riesgo deriva de la naturaleza del vencimiento bullet de la línea revolvente en 2031, la cual actúa como puente entre las obligaciones anuales de inversión. Para evaluar este riesgo, dividimos nuestro análisis en dos fases operativas: previa al refinanciamiento (2026-2031) y posterior al refinanciamiento (2031-2067). Nuestras estimaciones indican un DSCR mínimo de 1.35x en 2026 (fase previa al refinanciamiento) y de 1.7x en 2031 (fase posterior al refinanciamiento), niveles que son consistentes con la calificación de 'mxAAA'.

Consideramos que el riesgo de construcción para los activos ya en operación es limitado. Si bien la extensión de la concesión conlleva obras adicionales en los activos de FARAC I -específicamente la ampliación de la autopista Zapotlanejo-Lagos de Moreno-, no consideramos que el riesgo de construcción sea importante. En nuestra opinión, el incumplimiento en la ejecución de dichas obras no pondría en riesgo la vigencia de la concesión, ni afectaría de manera relevante el desempeño operativo de los activos o la solvencia crediticia del proyecto.

El proyecto mantiene un nivel de resiliencia alto, incluso bajo escenarios de estrés hipotéticos en los próximos años. Además, la calificación contempla nuestro análisis integral de la primera fase, y considera la alta resiliencia del proyecto, donde bajo un nivel de estrés considerable, el DSCR mínimo se ubica por encima de 1x.

Liquidez

FECHA: 02/06/2026

Evaluamos la liquidez de RCO como insuficiente para la primera fase, debido a que la línea de crédito revolvente por MXN8,000 millones recientemente comprometida representa más de 15% de la deuda pendiente y carece de una cuenta de reserva para el servicio de la deuda (DSRA, por sus siglas en inglés) o un mecanismo de mitigación similar. Para la segunda fase, calificamos la liquidez como neutral, ya que prevemos que la línea revolvente será refinanciada mediante un nuevo préstamo senior que contará con un paquete de liquidez y garantías similar al de las emisiones senior garantizadas existentes.

Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de la deuda de RCO refleja nuestra expectativa de un crecimiento moderado del tráfico de entre 2% y 3% en 2026 y entre 3% y 4% en 2027, esto derivaría en un DSCR mínimo de 1.35x en 2026. Dichos niveles de cobertura contemplan una ejecución puntual del proyecto de ampliación y el incremento tarifario para vehículos pesados recién otorgado.

Escenario negativo

Podríamos revisar la perspectiva a negativa o bajar la calificación en escala nacional si disminuyen los niveles de tráfico en 2026 o 2027. Esto podría ocurrir si aumenta la incertidumbre respecto a la relación comercial entre México y Estados Unidos derivado del proceso de revisión del T-MEC, o bien, si incrementa la inseguridad en la región donde se ubican los activos. De esta manera, podríamos bajar la calificación en los próximos 12 a 24 meses si:

* El DSCR mínimo del proyecto cae por debajo de 1.30x;

* Nuestra percepción de la resiliencia del proyecto disminuye, con un DSCR por debajo de 1x bajo un escenario de estrés, o

* Percibimos un deterioro en el perfil de negocios de la fase operativa del proyecto, derivado, por ejemplo, de demoras en las obras de ampliación y/o en el alza tarifaria contemplada, lo que podría generar un descalce entre las necesidades de financiamiento y los flujos del proyecto.

Escenario positivo

Las emisiones ya cuentan con las calificaciones de deuda más altas posibles en la escala nacional de México.

Escenario base

Supuestos

* Las principales variables macroeconómicas que utilizamos en nuestro escenario base son el IPC de México, ya que tiene un impacto en las tarifas de peaje y los costos de operación y mantenimiento (O&M), y el crecimiento del PIB, ya que seguimos considerándolos variables clave para determinar el crecimiento del tráfico.

* Crecimiento del tráfico de entre 2% y 3% en 2026 y entre 3% y 4% en 2027, que gradualmente converge hacia un crecimiento aproximado de 2% en el largo plazo, en línea con el crecimiento del PIB de México.

* Incrementos anuales en las tarifas de peaje ajustados por inflación mediante tarifas dinámicas (en las que el concesionario diferencia los incrementos entre tráfico ligero y pesado para minimizar el impacto en la demanda). Nuestras proyecciones incorporan el aumento de 3.8% en tarifas ya implementado, correspondiente a un ajuste inflacionario pendiente del año previo, así como un incremento real adicional de 5% para vehículos pesados y un aumento adicional de 3% aprobado para 2027.

* Asimismo, estamos incorporando los incrementos de 7% en tarifas para tráfico pesado, relacionados con la modificación al contrato de concesión, implementados desde abril de 2026. Para años futuros, no estamos incorporando incrementos adicionales de 7% real en tarifas para tráfico pesado; los incorporaremos conforme se vayan materializando.

* Gastos de O&M alineados con los últimos informes del ingeniero independiente y con nuestras expectativas de inflación. No consideramos en nuestro análisis los requerimientos de capex para los tramos de conexión de Los Ramales (conforme a la segunda modificación de la concesión), ya que estos son subordinados al servicio de la deuda senior de FARAC I. Este es el mismo enfoque aplicado a las aportaciones adicionales de la tercera modificación de la concesión, dado que ambas están sujetas al mismo esquema de cascada de efectivo y no afectarán el flujo de caja disponible para el servicio de la deuda de FARAC I.

* Una tasa de interés flotante de aproximadamente 7% para la línea revolvente de MXN2,000 millones (en igualdad de condiciones (pari passu) respecto a la deuda senior de RCO), que converge hacia 6.5% a largo plazo. Suponemos que se dispondrá y amortizará esta línea en su totalidad conforme a su vencimiento legal, por lo que nuestros DSCR ya capturan el impacto de esta línea de crédito.

* La línea de crédito revolvente por MXN8,000 millones se asume como totalmente dispuesta y refinanciada en 2031 mediante un préstamo amortizable con vencimiento final en 2067 y un diferencial (spread) de refinanciamiento de 200 puntos base (pb). No estamos considerando la deuda adicional que será requerida para los requerimientos de inversión anuales de los próximos años, se irán incorporando al escenario base conforme se vayan efectuando.

Indicadores clave

* DSCR mínimo de aproximadamente 1.35x en 2026 para la primera fase, y de 1.7x en 2031 para la segunda fase, y

* DSCR mediana de aproximadamente 1.6x para la primera fase, y 45x para la segunda fase.

FECHA: 02/06/2026

Escenario a la baja

Supuestos

Para nuestra evaluación del escenario a la baja, aplicamos un periodo de estrés de cinco años para ambas fases: para la primera fase, el periodo de estrés comprende de 2026 a 2030, y para la segunda, de 2031 a 2035.

* Niveles de tráfico: 6% por debajo de nuestro escenario base en el primer año de estrés, 3% por debajo en el segundo, y 1.5% por debajo durante los tres años restantes del periodo de estrés, para luego converger con el pronóstico del escenario base.

* Inflación: Una reducción de 100 pb en la inflación, lo que afectaría los ingresos debido a menores ajustes tarifarios vinculados al IPC.

* Gastos de O&M: Un incremento de 10% en los gastos de O&M hasta el vencimiento de las notas.

* Tasas de interés (línea revolvente): Una tasa de interés flotante de 200 pb por encima de nuestras expectativas del escenario base durante la vigencia de la línea revolvente.

* Riesgo de refinanciamiento: Un estrés de 350 pb sobre la tasa de interés de la línea de crédito revolvente de MXN8,000 millones por encima de la tasa existente, lo que generaría una tasa de 535 pb superior a la tasa interbancaria de México durante el refinanciamiento previsto en 2031.

Indicadores clave

* DSCR mínimo de alrededor de 1.1x para el período previo al refinanciamiento en 2030 y 1.4x para el período posterior al refinanciamiento en 2031.

* DSCR mediana de aproximadamente 1.2x para la primera fase, y 45x para la segunda fase.

Síntesis de los factores de calificación

Resumen de las calificaciones

Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I. de C.V.

Calificación de emisión de deuda senior mxAAA/Estable/--

Fase de operaciones (deuda senior)

Estabilidad de operaciones de clase de activo: 3

Evaluación del negocio de la fase de operaciones: 4

SACP preliminar de la fase de operaciones Fase 1: mxaaa

Fase 2: mxaaa

Mínimo del DSCR Fase 1: 1.35x

Fase 2: 1.7x

Mediana del DSCR Fase 1: 1.6x

Fase 2: 45x

Evaluación e impacto de la resiliencia a la baja: Fase 1: Alta (neutral)

Fase 2: Alta (neutral)

Impacto de la mediana de DSCR Fase 1: mxaaa (neutral)

Fase 2: mxaaa (neutral)

Impacto en la estructura de deuda: Neutral

Impacto de liquidez Fase 1: Insuficiente (-1 nivel)

Fase 2: Suficiente (neutral)

Impacto de la refinanciación Neutral

Impacto del modificador de valor futuro: Neutral

Impacto del análisis holístico: Fase 1: Positivo (+1 nivel)

Fase 2: Neutral

Impacto de la protección estructural Neutral

Impacto de la evaluación de la contraparte: Neutral

SACP de la fase de operaciones mxaaa

Vinculación a controladora e influencias externas (deuda senior)

Vinculación a controladora: Desvinculado

SACP del proyecto: mxaaa

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

FECHA: 02/06/2026

Los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo tienen una influencia neutral en general en nuestro análisis de calificación crediticia de RCO. Consideramos los factores sociales como un elemento clave en nuestro análisis, dado que la red vial de RCO es más segura que las carreteras libres y dado los recientes problemas de seguridad en la región del Bajío, donde se encuentran los activos.

Detalle de las calificaciones

Clave de pizarra	Calificación actual	Calificación anterior	Perspectiva/Rev. Especial actual	Perspectiva/Rev. Especial anterior
RCO 19	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
RCO 12	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
RCO 14	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
RCO 12U	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
RCO 18U	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable

Criterios

- * Metodología para calificar empresas en escala nacional en México, 1 de septiembre de 2025.
- * Metodología: Consideraciones complementarias para calificaciones en escala nacional en México, 1 de septiembre de 2025.
- * Metodología para calificar financiamiento de proyectos en escala nacional en México, 18 de noviembre de 2026.

Artículos Relacionados

- * Descripción General del Proceso de Calificación Crediticia.
- * Definiciones de Calificaciones en Escala Nacional para México.
- * S&P National Ratings revisó metodología para calificar financiamiento de proyectos en escala nacional en México; calificaciones de 19 financiamientos sin cambios, 18 de noviembre de 2025.
- * S&P National Ratings confirmó calificaciones de deuda de 'mxAAA' de Red de Carreteras de Occidente tras renovación de su línea de crédito revolvente; la perspectiva se mantiene estable, 31 de octubre de 2025.

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 nuestro sitio de Escala Nacional para México. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P National Ratings en "Definiciones de calificaciones en escala nacional para México" Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P National Ratings de México, en mexico.ratings.spglobal.com

Información Regulatoria Adicional

- 1) Información financiera al 31 de marzo de 2026.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P National 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 Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I. de C.V. por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 3.9% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.
- 4) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P National 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 National Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en

FECHA: 02/06/2026

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 National 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.

Contacto analítico principal

Jonathan Serralde, Ciudad de México, +52 (55) 3200-5067; jonathan.serralde@spglobal.com

Santiago Cajal, Ciudad de México, +52 (55) 5081-4521; santiago.cajal@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR