

FECHA: 03/10/2014

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	HR
RAZÓN SOCIAL	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

Comportamiento de tramos carreteros en línea con el crecimiento económico

EVENTO RELEVANTE

El presente Reporte Sectorial de Infraestructura está dedicado exclusivamente a las autopistas de cuota en México cuyas emisiones de deuda, CEBURS Fiduciarios, califica HR Ratings. En éste se muestra el comportamiento del tráfico y de los ingresos en el periodo de enero a julio para 2013 y 2014. Asimismo, se presentan nuestras expectativas para ambas variables al final de año.

Durante los primeros siete meses de 2014 se ha observado un repunte en el crecimiento del tráfico vehicular, en paralelo con la recuperación que se ha visto en la economía nacional. El crecimiento promedio (no ponderado) de los 27 tramos carreteros monitoreados por esta agencia calificadora entre enero y julio de 2014 fue de 4.8%, mientras que la tasa de crecimiento del IGAE para el mismo periodo fue de 1.87%. Lo anterior contrasta con el desempeño observado de enero a julio en 2013, periodo en el cual el crecimiento promedio (no ponderado) del tráfico fue de 0.1%, con un crecimiento en el IGAE de 1.28%.

Entre los tramos carreteros que han mostrado una mejora sustancial en el aforo (enero a julio 2013 vs 2014), varios de ellos se localizan en la zona noreste del país. Una de las probables causas de su mejor desempeño puede explicarse a que son autopistas mayormente comerciales y cercanas a la frontera norte. Otros tramos mantuvieron su tendencia de crecimiento por encontrarse en su inicio de operación (ramp-up) y otros gracias al aumento en el aforo por la inducción del tráfico (como ocurre en los tramos ubicados en el Estado de Zacatecas).

La proyección del tráfico en una carretera es una de las variables con mayor influencia en la generación futura de ingresos de la misma. Sin embargo, existen algunas otras que pueden incrementar su volatilidad, por ejemplo: i) cambios en la mezcla vehicular del aforo, ii) nivel de tarifas y política de actualización de las mismas y iii) situaciones ajenas a la operación (eventos climatológicos, aumento en la inseguridad, construcción de tramos sustitutos).

En general las tarifas se actualizan una vez al año, de acuerdo al cambio presentado en el INPC durante el año inmediato anterior. Esto con la finalidad de mantener el poder adquisitivo de las cuotas de peaje en términos reales. Para 2013 el crecimiento del Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) Real fue de 1.9% para los 27 tramos carreteros. La diferencia, comparándolo con el Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) del mismo año (-0.2%), puede deberse a una actualización extraordinaria en tarifas o a un cambio en la mezcla vehicular. Para 2014, esperamos un crecimiento promedio del IPDA de 1.2% en términos reales.

Por último, es importante mencionar que el incremento de las tarifas o el establecimiento de esquemas diferenciados en cada tramo carretero, no necesariamente tendría un efecto en el mismo sentido en los ingresos. La magnitud de este impacto se debe en gran medida a la elasticidad precio de la demanda por cada tipo de vehículo.

Tráfico en cada tramo carretero

En la primera tabla del documento adjunto se presentan las variaciones que ha tenido el tráfico para el periodo comprendido entre enero y julio de 2013 y el mismo periodo en 2014. Adicionalmente, hemos incluido en la última columna de la tabla el tráfico esperado por HR Ratings para el año completo de 2014 en un escenario base.

FECHA: 03/10/2014

Para facilitar la comparación del tráfico entre los meses de enero a julio de 2013 y 2014, la Tabla 1 muestra, en lugar del tráfico total, el Tráfico Promedio Diario (TPD). Esta métrica resulta de dividir el tráfico total para un periodo determinado entre el número de días de dicho periodo, de manera que podamos comparar el tráfico observado de enero a julio de 2014 con el mismo periodo de 2013. La última columna de la Tabla 1 muestra el Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA), el cual se calcula de la misma manera que el TPD, con la única diferencia que éste sí incluye la información para los 12 meses del año. A este respecto es importante mencionar que el TPD y el TPDA de un determinado tramo carretero podrán diferir debido a la estacionalidad del mismo, de manera que el TPD se acercará al valor del TPDA a medida que se incluyan más meses para el cálculo del primero.

De esta forma, por ejemplo, podemos ver que la autopista Cardel - Veracruz mostró en 2013 un tráfico promedio diario de 18,297 vehículos, y compararlo con el promedio de 18,717 cruces diarios en lo que va de 2014.

Conforme a ello, se observa que durante los primeros siete meses del año en curso las carreteras analizadas presentan, en su mayoría, una recuperación. El promedio (no ponderado) del crecimiento del TPD al cierre de julio de 2014 ha sido de 4.8%, mientras que el crecimiento promedio (no ponderado) de enero a julio de 2013 fue de apenas 0.1%.

Tabla 1 incluida en el documento adjunto.

Durante el periodo analizado en la primera tabla del documento adjunto, las únicas carreteras con caídas en el tráfico son el Libramiento de Perote, y las autopistas Tenango - Ixtapan de la Sal y Santa Ana - Altar; mientras que las que presentaron las mayores tasas de crecimiento fueron el Libramiento Nororiente de Toluca, la autopista Monterrey - Cadereyta, el Periférico del Área Metropolitana de Monterrey y el Túnel de Acapulco.

En el caso del Libramiento Perote, de acuerdo con los funcionarios de la concesionaria, a partir del segundo trimestre de 2013 se concluyeron las obras en la Ciudad de Perote, con lo cual la restricción al paso de camiones por la misma se levantó. Lo anterior se reflejó en el decrecimiento observado del tráfico para los meses de enero a julio de 2014.

La caída en el tráfico de la autopista Tenango - Ixtapan de la Sal se debió principalmente a un incremento extraordinario en las tarifas, de 10.2% en términos nominales con respecto a las tarifas de 2013 para dicho tramo. Cabe mencionar que para 2014, 2015 y 2016 se esperan incrementos similares en las tarifas, que podrían afectar de igual manera el tráfico de este tramo carretero.

En cuanto a los tramos que han presentado el mayor crecimiento, es importante mencionar que dos de ellos se encuentran en el noreste del país, mientras que los otros dos se encuentran en el centro, en zonas beneficiadas altamente por el tránsito comercial e interurbano. Estas características, junto con la recuperación de la actividad económica nacional y regional han beneficiado el tráfico en dichos tramos carreteros.

El crecimiento en el tráfico en la autopista Monterrey - Cadereyta, para el periodo enero-julio 2014 con respecto al mismo periodo del año anterior, se debe entre otras cosas a la recuperación de la actividad económica de la región y, de acuerdo con la concesionaria, a la disminución de la inseguridad en la región.

Es importante destacar el comportamiento del Túnel de Acapulco. Entre 2009 y 2013 éste presentó tasas de crecimiento negativas, provocadas entre otros factores, por los altos índices de inseguridad en la zona, obras de construcción de transporte público que obstruyeron temporalmente las principales vías de acceso al Túnel, y eventos climatológicos que afectaron el tráfico en la vía. La caída acumulada en el TPDA durante dicho periodo fue de 26.4%. Sin embargo, al cierre de julio de 2014 se ha observado un crecimiento en el tráfico de 14.4%.

Ingreso en cada tramo carretero

En cuanto a los ingresos generados por las autopistas analizadas en el presente documento, en la Tabla 2 se muestra el Ingreso Promedio Diario (IPD) Real para los meses de enero a julio de 2013 y enero a julio de 2014. Al igual que en el caso del tráfico, en la última columna de la Tabla 2 hemos incluido el IPDA Real esperado por HR Ratings para 2014 bajo un escenario

FECHA: 03/10/2014

base.

Como se puede ver, la recuperación en el tráfico de las autopistas durante 2014 ha tenido su efecto en los ingresos de las mismas, presentando un crecimiento promedio (no ponderado) de 4.1% durante los primeros siete meses del año.

Nuevamente, los tramos que presentan el mayor crecimiento en ingresos son el Libramiento Nororiente de Toluca, la autopista Monterrey-Cadereyta y el Túnel de Acapulco.

Es importante resaltar el caso del Periférico de Monterrey, que aun cuando ha tenido un crecimiento en el TPD de 12.9% entre enero y julio del año en curso, los ingresos presentan una caída de 11.3% en el mismo periodo. Esto derivado de la política de reducción de tarifas aplicada en ambas casetas del Periférico desde octubre de 2013.

Tabla 2 incluida en el documento adjunto

Por el contrario, también podemos observar que aun cuando la Autopista Tenango - Ixtapan de la Sal tiene una caída de 4.2% en el TPD, el IPD Real ha crecido este año 1.6% con respecto a los primeros 7 meses de 2013. Lo anterior debido al mencionado incremento en las tarifas.

Si bien para cada tramo carretero se analiza la capacidad y disposición para incrementar o establecer esquemas diferenciados de tarifas, de acuerdo con los términos contractuales del título de concesión, es importante mencionar que un incremento en las tarifas no necesariamente tendrá un efecto en el mismo sentido en los ingresos. La magnitud de este impacto es generado por la elasticidad precio de la demanda para cada tipo de vehículo.

Contactos

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo de Finanzas Públicas / Infraestructura
E-mail: roberto.ballinez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
E-mail: ricardo.gallegos@hrratings.com

María de Urquijo
Analista
E-mail: maria.deurquijo@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.

FECHA: 03/10/2014

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base.

Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde USD1,000 a USD1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR