

Fecha de Publicación: 27 de noviembre de 2014

Comunicado de Prensa

S&P confirma calificación de 'mxAA' de los certificados de la Carretera Viaducto La Venta - Punta Diamante; la perspectiva es estable

Contactos analíticos:

Veronica Yáñez, México, 52 (55) 5081-4485; veronica.yanez@standardandpoors.com

Álvaro Astarloa, México, 52 (55) 5081-4454; alvaro.astarloa@standardandpoors.com

Resumen

- Standard & Poor's Ratings Services publicó la actualización de los criterios para calificar proyectos de infraestructura el 16 de septiembre de 2014.
- El desempeño operativo y financiero de la carretera se mantiene en línea con nuestras expectativas.
- Confirmamos la calificación de deuda en escala nacional de 'mxAA' de los certificados bursátiles de la carretera.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de un crecimiento moderado en el tráfico lo que le permitirá presentar un desempeño financiero adecuado y un esquema de prepagos de principal en línea con nuestras expectativas.

Acción de Calificación

México, D.F., 27 de noviembre de 2014.- Standard & Poor's confirmó hoy la calificación en escala nacional – CaVal– de largo plazo de 'mxAA' de los certificados bursátiles de la carretera Viaducto La Venta-Punta Diamante, con clave de pizarra VIADI 06U. La perspectiva es estable.

El Fideicomiso 2990, manejado por Banco Interacciones, S.A., emitió los certificados bursátiles a tasa fija denominados en Unidades de Inversión (UDIs) por el equivalente a \$215 millones de pesos (MXN) o 58.5 millones de UDIs con vencimiento en 2021. Los ingresos provenientes de las cuotas de peaje de la Carretera Viaducto La Venta – Punta Diamante, ubicada en el municipio de Acapulco (no calificado) respaldan el pago de los certificados.

Fundamento

La acción de calificación refleja que el desempeño operativo y financiero de la carretera estará en línea con nuestras expectativas.

Las calificaciones incorporan los siguientes factores:

- Una estructura que establece prepagos obligatorios de deuda, con el flujo de efectivo libre que genera la carretera después de cubrir los gastos de operación y mantenimiento y el fondeo de reservas;
- Un fondo de reserva para el pago del servicio de la deuda que cubre los siguientes 12 meses, y
- La concesión termina 13 años después de nuestro estimado de amortización de deuda (prepagos), lo que deja suficiente margen de maniobra para refinanciar la deuda en caso de ser necesario.
- Alta dependencia de los ciclos económicos, ya que los principales usuarios de la carretera la utilizan por motivos de recreación;
- La amortización programada establece el pago total de principal a la fecha del vencimiento (2021), y
- Existencia de factores externos como desastres naturales, conflictos sociales, violencia, etc., que han afectado el tráfico de la carretera de manera recurrente y que podrían continuar haciéndolo en el futuro.

Fase de operación

La carretera Viaducto La Venta-Punta - Diamante es una vía de 21.5 kilómetros ubicada en el Municipio de Acapulco, en el Estado de Guerrero; cuenta con dos carriles en cada sentido y dos casetas de cobro: Metlapil, caseta principal, y Pinotepa, caseta auxiliar. La carretera se localiza en el sureste de la ciudad de Acapulco y constituye uno de los principales accesos a la zona hotelera de Punta Diamante.

Para los últimos 12 meses terminados el 31 de octubre de 2014, el tráfico presentó un incremento de 17.4% mientras que los ingresos aumentaron 17.8%, en comparación con el mismo periodo del año anterior. Dichos incrementos reflejan la significativa recuperación del tráfico después de la reconstrucción de los daños que dejó el huracán durante el tercer trimestre de 2013, aunado a los esfuerzos por parte de los gobiernos local y federal de reactivar y aumentar el turismo en la región. En adelante, esperamos que el tráfico se normalice y muestre un crecimiento promedio de 2.5% durante la vida restante de la emisión.

Derivado de lo anterior, la cobertura del servicio de la deuda (DSCR por sus siglas en inglés, que considera únicamente el pago de intereses) para el periodo julio 2013 a junio 2014, se situó en 6.69 veces (x), por encima de nuestra expectativa de 3.60x. Durante el tercer trimestre de 2014, el Fideicomiso realizó el pago de intereses por un total de MXN3.7 millones y se amortizó principal por un total de MXN10.8 millones. El DSCR para ese pago de cupón se situó en 5.74x. Desde la fecha de emisión de los certificados bursátiles, la estructura ha prepagado 46.5% del monto total de deuda emitido. Bajo nuestro escenario base, estimamos que el margen de EBITDA se mantendrá por encima de 60% durante el plazo de la deuda y que el proyecto mostrará un DSCR promedio y mínimo de 5.52x y 4.88x, respectivamente y sin considerar el pago de principal.

En nuestra opinión, existe una alta exposición a factores externos (tales como los conflictos sociales y fenómenos naturales que han afectado al Estado de Guerrero y al municipio de Acapulco en los últimos dos años) que pudieran afectar el desempeño del tráfico, pero consideramos que la generación de flujo de efectivo ante dichos factores se ha mostrado sólida y los niveles de DSCR se mantendrán en línea con nuestras expectativas.

Contraparte. No existen contrapartes que representen una limitante para la calificación.

Modificadores

Los modificadores tienen un impacto negativo en la evaluación de operaciones. Estamos ajustando a la baja el perfil crediticio individual de la fase de operaciones, derivado de la alta dependencia de la estructura al flujo de efectivo excedente para pagar la deuda bajo nuestro escenario base. Consideramos que nuestro escenario a la baja no representa una limitación para la calificación. Los supuestos de nuestro escenario a la baja incluyen un decrecimiento anual en promedio del tráfico de 8% para los próximos 24 meses, seguido por un crecimiento de 1% en los siguientes tres años, lo que resulta en una reducción en el tráfico en promedio de 0.9% durante la vida de la emisión, y un aumento de 10% en los gastos operativos y de mantenimiento. A pesar del tráfico más bajo, el DSCR es superior a 1.0x.

Liquidez

La liquidez del proyecto es 'neutral'. La estructura prevé un fondo de reserva para el servicio de la deuda para cubrir el pago de los próximos 12 meses, así como un fondo de reserva para el mantenimiento mayor.

Al 30 de septiembre de 2013, dichos fondos tenían un balance de MXN42.6 millones y MXN27.6 millones, respectivamente. Bajo la estructura de flujo cero, el concesionario no tiene opción de recibir distribuciones de efectivo ni dividendos antes de que se haya prepagado la deuda en su totalidad.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de un crecimiento moderado en el tráfico, lo que le permitirá al proyecto presentar un desempeño financiero adecuado y un esquema de prepagos de principal en línea con nuestras expectativas. Bajo el escenario base de Standard & Poor's, esperamos que los certificados bursátiles sean pagados en su totalidad tres años antes de su vencimiento legal.

Escenario positivo

No prevemos un alza en la calificación en el corto al mediano plazo derivado de la alta vulnerabilidad de la carretera antes ciclos económicos y factores externos que han afectado el tráfico de la misma de manera recurrente.

Escenario negativo

Un menor ritmo de prepagos, derivado de un desempeño en el tráfico por debajo de nuestras expectativas y/o gastos de mantenimiento por arriba de lo esperado, que pudieran generar un riesgo de refinanciamiento, podría tener un impacto negativo en la calificación

Resumen de las calificaciones

SACP de la fase de operaciones (deuda senior)

- Evaluación de negocio de la fase de operaciones: 4 (de 1 a 12; donde 1 es el más fuerte)
- Impacto a la baja sobre el SACP preliminar: Negativo
- Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar: Negativo
- Liquidez: Neutral
- Evaluación del análisis comparativo de calificaciones: Neutral

Modificadores (deuda senior)

- Vinculación a controladora: Desvinculada
- Protección estructural: Neutral

Criterios

- Metodología: Marco para calificar financiamiento de proyectos, 16 de septiembre de 2014.
- Metodología para financiamiento de proyectos - fase de operación, 16 de septiembre de 2014.
- Metodología: Estructura de la transacción de financiamientos de proyectos, 16 de septiembre de 2014.
- Factores Crediticios Clave para el Financiamiento de Proyectos de Carreteras, Puentes y Túneles, 16 de septiembre de 2014.
- Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte, 25 de junio de 2013.
- Metodología para contraparte de construcción y operaciones de financiamiento de proyectos, 20 de diciembre de 2011.

Artículos Relacionados

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- Escala Nacional (CaVal) – Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.
- S&P confirma calificación de 'mxAa' de los certificados de la Carretera Viaducto La Venta – Punta Diamante y la retira de Revisión Especial: la perspectiva es estable, 24 de enero de 2014.
- S&P coloca calificaciones en escala nacional de emisiones mexicanas de financiamiento de proyectos bajo observación por criterios por aplicación de nuevos criterios, 21 de octubre de 2014.
- S&P retira su identificador Bajo Observación por Criterios de calificaciones en escala nacional de emisiones mexicanas de financiamiento de proyectos, 28 de octubre de 2014.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de septiembre de 2014.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's 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 del financiamiento, estructura legal, contratos de construcción y acuerdos de operación, modelo financiero, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, información de 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.

Copyright © 2014 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.