

FECHA: 23/04/2020

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	CPEXACB
RAZÓN SOCIAL	CIBANCO,S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings baja calificación de la emisión subordinada de Concesionaria Autopista Perote-Xalapa a 'mxBBB+' de 'mxA+'; la perspectiva es negativa

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación

* El gobierno mexicano extendió hasta el 31 de mayo las restricciones de movilidad y las medidas de distanciamiento social, esto con el fin de controlar el contagio de COVID-19. En consecuencia, esperamos que los volúmenes de tráfico en la autopista Perote -Xalapa (COPEXA o el proyecto) se vean afectados significativamente, especialmente, en el corto plazo.

* Dado este contexto, actualizamos nuestro escenario base, el cual contempla ahora una reducción de entre 20% y 25% en los niveles de tráfico en 2020, y una recuperación paulatina hacia los niveles de 2019 en el transcurso de los próximos 18 meses. Esperamos un índice de cobertura de servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para debt service coverage ratio) mínimo de 1.0x (veces) y promedio de 1.4x, frente a los niveles proyectados anteriormente de 1.1x y 1.9x. Asimismo, esperamos que, bajo este nuevo escenario, el proyecto utilice las cuentas de reserva de la deuda subordinada.

* Bajo este nuevo escenario, el 23 de abril de 2020, S&P Global Ratings bajó su calificación de deuda en escala nacional - CaVal- a 'mxBBB+' de 'mxA+' de la serie subordinada (CPEXACB 16U) de los certificados bursátiles por el equivalente a \$1,470 millones de pesos mexicanos (MXN) emitidos en Unidades de Inversión (UDIs) de la Concesionaria Autopista Perote-Xalapa (COPEXA) a través del Fideicomiso CIB/2390. La perspectiva es negativa.

* La perspectiva negativa refleja el riesgo de una baja adicional en la calificación en los próximos 12 meses si los efectos de las medidas para contener el contagio de COVID-19 se agravan o se extienden, o si el impacto en el tráfico se prolonga más allá de nuestras expectativas, lo que limitaría las distribuciones del Fideicomiso preferente hacia la serie subordinada. Esto se traduciría en la capitalización de intereses o en la utilización de las cuentas de reserva para el servicio de la deuda.

Fundamento de la Acción de Calificación

Esperamos una caída significativa en el volumen del tráfico en 2020. Debido a las restricciones de movilidad impuestas por el gobierno mexicano para contener el contagio de COVID-19, y a la reciente extensión de las mismas al 31 de mayo de 2020, esperamos una caída significativa en el volumen de tráfico en la autopista en 2020.

En nuestro escenario base actualizado incorporamos una caída de alrededor de entre el 20% y 25% anual en comparación con 2019. Esperamos la mayor afectación sobre el tráfico ligero, ya que estimamos que el tráfico pesado es más resiliente debido a las necesidades de transporte de insumos y mercancía. Asimismo, proyectamos que la mayor caída se concentre en los meses de abril y mayo. Por último, prevemos una recuperación gradual durante el tercer y cuarto trimestre del año, convergiendo a niveles similares a los de 2019 para 2021. Asimismo, debido a la posible desaceleración económica que esperamos tanto en la región como globalmente, y que la recuperación se de en el mediano y largo plazo, estamos esperando crecimiento de tráfico de alrededor de 2% empezando a partir de 2021. En nuestro caso base actualizado, esperamos un DSCR mínimo y promedio de 1.0x y 1.4x, respectivamente; lo cual se compara negativamente con nuestro escenario esperado anterior que contemplaba indicadores de 1.1x y 1.9x.

Esperamos un deterioro en las distribuciones del fideicomiso preferente a la serie subordinada. Bajo el nuevo escenario base, esperamos que las distribuciones de la serie preferente disminuyan significativamente en 2020. Debido a lo anterior, se podría utilizar la cuenta de reserva de la deuda subordinada en el transcurso del año y, de igual manera, si el tráfico se recupera más lentamente que lo esperado, se capitalizarían los intereses de la deuda subordinada.

Factores crediticios ambientales, sociales y de gobernabilidad (ESG, por sus siglas en inglés), que impactan la acción de calificación:

* Factores relacionados a la salud y seguridad

FECHA: 23/04/2020

Perspectiva

La perspectiva negativa considera una posible baja de calificación en los próximos 12 meses debido a la incertidumbre sobre el impacto real sobre el tráfico del proyecto derivado de las medidas para contener el contagio de COVID-19 que implementó el gobierno federal a nivel nacional en la actividad económica y la posible extensión de estas. Lo cual se podría traducir en una distribución menor de remanentes a la deuda subordinada y la consecuente capitalización de intereses de esta última en los próximos 12 a 24 meses.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en los próximos 12 meses, si la serie subordinada recurrentemente capitaliza intereses y en caso de la utilización de la cuenta de reserva, esta no se reconstituya de acuerdo con el saldo requerido de dicha deuda.

Escenario positivo

Podríamos revisar la perspectiva a estable si el costo de la deuda preferente se mantiene en los niveles actuales de alrededor 6.0% o disminuye, aunado a que la afectación del tráfico de la vía concesionada sea menor al esperado en nuestro escenario base. Asimismo, podríamos subir la calificación de la serie subordinada en los próximos 12 meses, si el desempeño del tráfico se encuentra consistentemente por encima de nuestras proyecciones de nuestro escenario base, lo cual se traduciría en un DSCR consolidado mínimo por arriba de 1.1x.

Escenario base

Supuestos

- * Disminución en el tráfico total de entre 20% y 25% en 2020 comparado con 2019. Asimismo, esperamos una recuperación hacia 2021, con niveles similares a los observados en 2019. Finalmente esperamos que, a partir de 2022, el tráfico presente un crecimiento en línea con nuestras expectativas del producto interno bruto (PIB) de México de alrededor de 2.0%
- * Tarifas proyectadas en línea con la inflación en México, de 3.0% en 2020, 3.5% en 2021, y 3.0% en adelante.
- * En cuanto a la tasa de interés de interbancaria de equilibrio (TIIE) del crédito preferente consideramos el nivel actual de 6%.
- * Gastos de operación y mantenimiento (O&M) en línea con lo mostrado históricamente y ajustados a la inflación.

Indicadores clave

- * DSCR mínimo y promedio de 1.00x y 1.4x, respectivamente.

Escenario a la baja

Supuestos

- * Caída en el tráfico total de alrededor de 35% en 2020 comparado con 2019, específicamente, una extensión del periodo de cuarentena hasta octubre de 2020, lo que afectaría al tráfico ligero, y un deterioro del tráfico pesado de alrededor de 7%.
- * Crecimiento del tráfico de 3% más baja que nuestras proyecciones del escenario base para 2021 y 2022, 1.5% más baja que nuestros supuestos para 2023-2025, y que converjan con nuestros supuestos del escenario base iniciando en 2025.
- * En cuanto a la TIIE del crédito preferente, estresamos la tasa de interés en 100 puntos base por encima del nivel actual de 6%.
- * Gastos de O&M 10% más altos que nuestras proyecciones del escenario base.
- * Inflación 100 puntos base más baja que nuestros supuestos que lo esperado en el escenario base.

Indicadores clave

- * DSCR mínimo y promedio de 1.0x y 1.1x, respectivamente.

Liquidez

Consideramos la liquidez de los certificados bursátiles como neutral. La emisión de certificados bursátiles subordinados cuenta con una reserva de seis meses para el servicio de la deuda y con una reserva que cubre 96 meses de gastos administrativos de la emisión. Consideramos también las condiciones para liberar remanentes por parte del crédito preferente a la emisión subordinada, en donde, el DSCR proyectado debe ser mayor a 1.1x; de lo contrario se detonaría una amortización anticipada del crédito preferente y la emisión subordinada no tendría flujo disponible para servir su deuda.

Resumen de las calificaciones

Concesionaria Autopista Perote-Xalapa, S.A. de C.V. (CPEXACB 16U)

Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda subordinada)

FECHA: 23/04/2020

Evaluación del negocio de la fase de operaciones '6' (de 1 a 12; donde 1 es la más fuerte)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar
Análisis pesimista del SACP preliminar Positivo
Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar Positivo
Liquidez Neutral
Evaluación del análisis comparativo de calificaciones Neutral
Modificadores (deuda subordinada)
Vinculación a controladora Desvinculada
Protección estructural Neutral
Covenants de manejo de efectivo Neutral
Calificación de emisión de deuda subordinada mxBBB+

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR PERSPECTIVA ACTUAL PERSPECTIVA ANTERIOR

CPEXACB 16U mxBBB+ mxA+ Negativa Estable

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- * Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.
- * Metodología para contraparte de construcción y operaciones de financiamiento de proyectos, 20 de diciembre de 2011.
- * 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 la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- * Metodología: Evaluaciones para clasificar jurisdicciones, 20 de enero de 2016.
- * Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- * Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial, 24 de marzo de 2020.
- * Análisis Económico: Recuperación económica tras COVID-19 será desigual en América Latina, 17 de abril de 2020.
- * Análisis Detallado: Concesionaria Autopista Perote - Xalapa, S.A. de C.V., 18 de octubre de 2019.
- * S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxA+' de emisión subordinada de Concesionaria Autopista Perote-Xalapa; la perspectiva es estable, 30 de octubre de 2018.

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. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. 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 pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2019.

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,

FECHA: 23/04/2020

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.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

Daniel Castineyra Ciudad de México 52 (55) 5081 -4497; daniel.castineyra@spglobal.com

Candela Macchi, Buenos Aires, Argentina 54 (11) 4891 -2110 candela.macchi@spglobal.com

Carlos Huescas Ciudad de México 52 (55) 5081 -4454; carlos.huescas@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR