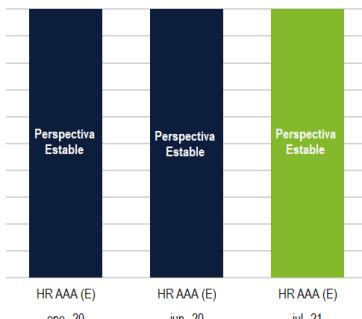


Calificación

Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Contactos

Angel Medina

Asociado de Infraestructura
Analista Responsable
angel.medina@hrratings.com

Roberto Soto

Director de Finanzas Públicas /
Infraestructura
roberto.soto@hrratings.com

Roberto Ballinez

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a las emisiones MYCTACB 18U y MYCTACB 18-2U

La ratificación de la calificación se basa en el nivel de estrés que el aforo y, en consecuencia, los ingresos que las emisiones MYCTACB 18U y MYCTACB 18-2U (las Emisiones y/o los CEBURS Fiduciarios) son capaces de soportar en un escenario de estrés antes de activar un evento de incumplimiento, equivalente a una Tasa de Estrés Anualizada (TEA) de 2.30% para MYCTACB 18U y de 2.18% para MYCTACB 18-2U (vs. 2.04% y 2.07% en la revisión anterior). El aforo durante los últimos doce meses se mantuvo acorde con lo estimado en el escenario base de la revisión anterior. No obstante, se presentó un incremento en la participación de los vehículos de carga en las tres plazas de cobro de la autopista Monterrey-Cadereyta (la Autopista), aún durante la contingencia sanitaria, con un crecimiento anual de 11.1% en el número de cruces de camiones durante 2020. Lo anterior tuvo como resultado una caída del IPDA Real durante 2020 de 15.4%, inferior a la caída estimada de 18.5%. Adicionalmente, en las fechas de pago correspondientes a diciembre de 2020 y junio de 2021 se reportó una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) de 1.31x y 1.25x, con lo que el evento de aceleración activado en junio de 2020 fue subsanado y la totalidad de los recursos remanentes fueron liberados.

Comparativo Observado vs. Proyecciones															
TEA MYCTACB 18U: TEA MYCTACB 18-2U:	2.20% 2.18%	2019	2020	Crec. Obs. 2019-2020	Escenario Base				Escenario de Estrés ¹		Escenario de Estrés ¹				
					MYCTACB 18U	MYCTACB 18-2U	2021	2038	TMAC ₁₉₋₃₈	2021	2038	TMAC ₁₉₋₃₈	2021	2048	TMAC ₁₉₋₄₈
TPDA		35,261	26,777	-24.1%	34,388	53,580	2.2%	64,725	2.1%	31,516	24,592	-1.9%	31,542	19,820	-2.0%
IPDA Real ²		2,626	2,220	-15.4%	2,858	4,437	2.8%	5,414	2.5%	2,721	2,103	-1.2%	2,722	1,726	-1.4%
RCSD ³		1.36x	1.28x		min.	máx.	prom.	máx.	prom.	min.	máx.	prom.	min.	máx.	prom.
					1.22x	1.61x	1.47x	2.99x	1.77x	0.67x	1.40x	1.09x	0.69x	1.40x	1.10x

Características de las Emisiones

Monto Emitido	MYCTACB 18U: 416.3m UDIS (\$P2,500m); MYCTACB 18-2U: 792.7m (\$P4,760.0m)
Monto Remanente	MYCTACB 18U: 402.6m UDIS (\$P2,742.5m); MYCTACB 18-2U: 784.9m (\$P5,345.9m)
Fecha de Vencimiento Legal	MYCTACB 18U: 1 de junio de 2038; MYCTACB 18-2U: 1 de junio de 2048
Tasa de Interés	MYCTACB 18U: 5.55%; MYCTACB 18-2U: 5.67%
Principal	Objetivo, en junio y diciembre, de acuerdo con un calendario de amortización hasta junio de 2034 para MYCTACB 18U y junio de 2046 para MYCTACB 18-2U
Amortizaciones Anticipadas	Si la RCSR es menor a 1.20x, pero mayor o igual a 1.10x, con el 50.0% de los remanentes. Si la RCSR es menor a 1.10x, con el 100.0% de los remanentes. Si la RCSR es menor a 1.0x durante 3 fechas de pago consecutivas la totalidad de los remanentes, manteniendo el saldo del Revertir del Servicio de la Deuda, se utilizarán para amortizar anticipadamente las Emisiones, hasta donde hasta su vencimiento. Este Evento de Aceleración permanece en efecto durante la vigencia de las Emisiones, sin posibilidad de suspensión.

amortizar anticipadamente
de ser resarcido.

Fuente: HR Ratings con base en información histórica y proyecciones propias.
 (1) Basa crecimiento en alta inflación (estabilización). (2) Información presentada en miles de pesos a precios de enero de 2019. (3) Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda promedio del año. Las RCSD en el escenario de estrés se calculan sin considerar el efecto de la inflación.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Comportamiento del Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA).** El TPDA de 2020 resultó 24.9% inferior al reportado durante 2019 debido a las disminuciones de 27.2% en automóviles y 19.6% en autobuses, mitigado parcialmente por un crecimiento de 10.8% en camiones, observado en la plaza de cobro de Cadereyta. Durante los primeros cinco meses de 2021 se reportó un aforo acumulado 2.3% inferior al reportado en el mismo periodo de 2019, impulsado por el incremento de 31.7% en los cruces de vehículos de carga, los cuales representan el 11.2% de las transacciones durante dicho periodo. Lo anterior compensa las caídas de 4.9% en automóviles y 13.8% en autobuses en comparación con el periodo de enero a mayo de 2019.
 - **Comportamiento del Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) en términos Reales.** Las disminuciones en el aforo observadas durante 2020 resultaron en una caída del IPDA Real de 15.4%, reducción de menor magnitud como resultado del adecuado nivel reportado en los cruces de vehículos de carga. El ingreso por vehículos de carga en 2020 presentó un aumento anual de 11.6% en términos reales, lo que permitió que este tipo de vehículos representara 35.8% de los ingresos totales en 2020. Durante los primeros cinco meses de 2021 el Ingreso Promedio Diario resultó 6.9% superior al mismo periodo de 2019.

Expectativas para periodos futuros

- **Comportamiento esperado del TPDA e IPDA Real.** Para 2021 se estima un TPDA 2.5% inferior con respecto a 2019, resultado de una expectativa de crecimiento de 14.0% en la caseta Cadereyta, 3.3% en la caseta Guadalupe y un nivel 16.5% inferior en la Vía Rápida. Se estima que el IPDA de 2021 sea 8.9% superior en términos reales al reportado en 2019. Bajo el escenario base, la TMAC₁₉₋₄₈ resultaría de 2.1% para el TPDA y de 2.5% en el IPDA Real.
- **Comportamiento del TPDA e IPDA Real en el escenario de estrés.** Se aplica un estrés diferenciado a cada una de las Emisiones a partir de la restricción que mantiene cada una para liquidación del saldo insoluto en la fecha de vencimiento correspondiente. Bajo el escenario de estrés, para 2021 se estima una recuperación de 17.8% en el TPDA, equivalente a un nivel 10.6% inferior a 2019 y un crecimiento de 22.4% en el IPDA Real para alcanzar un nivel 3.5% superior a 2019. En cuanto a 2022, se estima un aumento anual de 8.3% en el TPDA y un crecimiento de 3.1% en el IPDA Real. Bajo este escenario, considerando la fecha de vencimiento legal de MYCTACB 18U, la TMAC₁₉₋₃₈ del TPDA resultaría de -1.9% y de -1.2% para el IPDA Real. Por su parte, considerando la fecha de vencimiento legal de MYCTACB 18-2U, la TMAC₁₉₋₄₈ sería de -2.0% para el TPDA y -1.5% en el IPDA Real.
- **Comportamiento de las Emisiones en el escenario base.** La emisión MYCTACB 18U sería liquidada en la fecha de vencimiento programada y no sería necesario recurrir a la Reserva para el Servicio de la Deuda. De manera similar, la Emisión MYCTACB 18-2U sería liquidada en junio de 2046 sin recurrir al uso de la Reserva de Servicio de la Deuda.
- **Comportamiento de la emisión MYCTACB 18-2U.** Bajo los supuestos aplicados en el escenario de estrés correspondiente a la Emisión MYCTACB 18U, esta sería liquidada en su totalidad en junio de 2038, la fecha de vencimiento legal, considerando que en junio de 2030 se activaría un Evento de Aceleración por tres RCSD consecutivas inferiores a 1.0x, ocasionando que la totalidad de los remanentes sean destinados a amortizar anticipadamente la emisión, hasta su total liquidación. Bajo el escenario de estrés aplicado a la Emisión MYCTACB 18-2U, en junio de 2030, se activaría un Evento de Aceleración por tres RCSD consecutivas inferiores a 1.0x, ocasionando que la totalidad de los remanentes sean destinados a amortizar anticipadamente la emisión, hasta su total liquidación en junio de 2048, la fecha de vencimiento legal.

Factores Adicionales Considerados

- **Amortizaciones Anticipadas Obligatorias.** Las Emisiones contemplan amortizaciones anticipadas obligatorias por el 50.0% de los recursos remanentes en caso de que RCSD sea inferior a 1.20x en alguna fecha de pago y por el 100% de los recursos remanentes en caso de presentar una RCSD inferior a 1.10x. En diciembre de 2020 se llevaron a cabo prepagos de 1.2m UDIs y 2.2m UDIs a las Emisiones MYCTACB 18U y MYCTACB 18-2U, respectivamente, debido a una RCSD de 1.15x en junio de 2020. Las RCSD en las últimas dos fechas de pago fueron superiores a 1.20x por lo que el evento de aceleración fue subsanado en diciembre de 2020.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminuciones en el aforo durante los próximos 18 meses.** En caso de que el TPDA de 2021 resulte inferior al estimado en el escenario de estrés, seguido de una disminución anual en el TPDA de 2022 de mas de 7.0%, la calificación podría presentar un ajuste a la baja.

Glosario

Estrés. El nivel de estrés aplicado se refiere al nivel máximo de estrés que puede soportar la Emisión sin comprometer el cumplimiento de sus obligaciones.

TEA. Tasa de Estrés Anualizada:

$$TEA = \left| \left(\frac{\sum_{t=1}^n Ingreso Real Estrés_t}{\sum_{t=1}^n Ingreso Real Base_t} \right)^{\frac{12}{n}} - 1 \right| = \left| \left(\frac{Ingreso Real Acumulado Estrés}{Ingreso Real Acumulado Base} \right)^{\frac{12}{n}} - 1 \right|$$

Donde n es el número de meses utilizados para el análisis.

TPDA. Tráfico Promedio Diario Anual (Tráfico Total Anual / Días Operados).

TPD. Tráfico Promedio Diario (Tráfico Total en el Periodo / Días Operados del Periodo).

IPDA. Ingreso Promedio Diario Anual (Ingresos Total Anual / Días Operados).

IPD. Ingreso Promedio Diario (Ingreso Total en el Periodo / Días Operados del Periodo).

TMAC. La Tasa Media Anual de Crecimiento.

TPP. Tarifa Promedio Ponderada (Ingresos Totales / Tráfico Total).

VNA. Valor Nominal Ajustado:

$$VNA_t = \frac{Saldo Insoluto_t}{Monto Emitido}$$

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Heinz Cederborg

+52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Deuda Respaldada por Ingresos Generados de la Operación de Carreteras, Túneles y Puentes, noviembre de 2015.

Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2020.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	MYCTACB 18U: HR AAA (E) Perspectiva Estable MYCTACB 18-2U: HR AAA (E) Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	MYCTACB 18U: 19 de junio de 2020 MYCTACB 18-2U: 19 de junio de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	enero de 2006 – mayo de 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación vigente de Seguros SURA S.A. de C.V. de Aa3.mx otorgada por Moody's.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	El proceso de calificación de HR Ratings incorpora este factor de riesgo y por lo tanto ya está reflejado en la calificación asignada de HR AAA (E).

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 (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. 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, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y 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, al 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 US\$1,000 a US\$1,000,000 (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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).