

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 27/06/2022

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	PAMMCB
RAZÓN SOCIAL	NACIONAL FINANCIERA, S.N.C., INSTITUCION DE BANCA DE DESARROLLO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la Emisión PAMMCB 14U

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (27 de junio de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la Emisión PAMMCB 14U

La ratificación de la calificación se sustenta en el nivel de estrés que la fuente de pago de PAMMCB 14U (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios) es capaz de soportar, equivalente a una Tasa de Estrés Anualizada (TEA) de 5.26%, superior a la estimada en la revisión anterior de 3.94%. El incremento en esta métrica se debe a una mayor recuperación del aforo respecto a lo esperado en un escenario base, con un aforo observado de mayo de 2021 a abril de 2022 8.1% superior a lo proyectado por HR Ratings en el escenario base de la revisión anterior. En particular, en 2021 se tuvo una mayor apertura de actividades económicas, con lo cual el TPDA (Tráfico Promedio Diario Anual) presentó un crecimiento de 5.1%, mientras que el IPDA Real (Ingreso Promedio Diario Anual) contó con un incremento de 7.8% respecto a 2019. En los primeros cuatro meses del 2022, el aforo y los ingresos reales cuentan con un crecimiento de 24.3% y de 17.7% comparados con el mismo periodo de 2021. En adición al desempeño del aforo superior a nuestras expectativas, un adecuado nivel de gastos permitió realizar amortizaciones anticipadas con 30.0% de los recursos remanentes por un total de P\$449.7 millones (m) en las últimas dos fechas de pago, monto P\$27.8m superior a lo estimado por prepago en el escenario base de la revisión anterior.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Comportamiento del TPDA e IPDA Real. En 2021, el TPDA fue 5.1% superior al de 2019, lo cual fue impulsado por mayores cruces de camiones (con un crecimiento de 18.3%), mientras que los automóviles y autobuses presentaron una contracción de 6.1% y 43.5% respecto a 2019. De acuerdo con los movimientos en el aforo, el IPDA Real de 2021 fue 7.8% superior al reportado en 2019. Durante los primeros cuatro meses de 2022 se reporta un aforo acumulado 24.3% superior al reportado en el mismo periodo de 2021 impulsado por el incremento de 16.0% en los cruces de los vehículos de carga, así como por una recuperación de 34.1% en los automóviles y de 59.8% en los autobuses. Lo anterior se reflejó en un crecimiento de los ingresos reales de enero a abril de 2022 de 17.7% respecto al mismo periodo de 2021.

Servicio de la Deuda y Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR). Los intereses devengados y el principal programado durante las últimas dos fechas de pago (septiembre de 2021 y marzo de 2022) fueron cubiertos con el flujo disponible sin necesidad de utilizar el Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda (FRSD). Con ello, la DSCR promedio en estas dos fechas de pago resultó de 2.31 veces (x) y de acuerdo con la estructura de deuda, se llevaron a cabo amortizaciones anticipadas obligatorias por un total de P\$449.7m, siendo superiores a las estimadas en un escenario base.

Expectativas para Periodos Futuros

Comportamiento estimado del TPDA e IPDA Real. En un escenario base, de acuerdo con los primeros cuatro meses de 2022 observados, para este año se estima un crecimiento anual de 11.9% en el TPDA. Con ello, el IPDA Real de 2022 sería 11.9% superior al reportado en 2021. Los crecimientos dentro de este escenario serían de TMAC21-35 de 2.3% para el TPDA y para el IPDA Real.

FECHA: 27/06/2022

Comportamiento de la Emisión en un escenario base. Como resultado de las amortizaciones anticipadas obligatorias por el 30.0% de los recursos remanentes en cada fecha de pago, la Emisión sería liquidada en marzo de 2030. La DSCR mínima estimada en este escenario sería de 2.07x, con una DSCR promedio de 2.42x. Debido a que la DSCR se mantendría en todo momento superior a 1.20x, el 70.0% de los remanentes serían liberados después de cada fecha de pago.

Comportamiento de la Emisión en un escenario de estrés. Las amortizaciones anticipadas serían inferiores a las del escenario base, llevando a la liquidación de la Emisión en septiembre de 2035 (8.5 años antes de su vencimiento legal). La DSCR promedio resultaría de 1.34x durante el resto de la vigencia de la Emisión. En línea con los niveles de DSCR, de 2029 a 2033 se realizarían amortizaciones anticipadas por el 100.0% de los recursos excedentes y, de 2031 a 2035 se requeriría el uso del FRSD para el pago del principal programado.

Factores adicionales considerados

Garantía de Pago Oportuno. Se consideró la Razón de Cobertura Promedio Garantizada de Servicio de la Deuda (RCGSD promt) que representaría la GPO, contratada con Banobras, por un monto expuesto equivalente al mínimo entre: (i) el monto nominal fijo de P\$1,285.0m y el 20.1% del saldo insoluto de la Emisión en cualquier fecha de pago. El monto expuesto representaría 3.04x el servicio de la deuda semestral, lo cual equivale a 18 meses de intereses y principal programado.

Amortizaciones Anticipadas Obligatorias. La Emisión contempla amortizaciones anticipadas obligatorias por el 30.0% de los recursos remanentes en cada fecha de pago a partir del quinto cupón y hasta la liquidación de la Emisión. No obstante, en caso de que la DSCR del cupón inmediato anterior resulte menor a 1.20x, la amortización anticipada obligatoria se realizará con el 100.0% de los recursos remanentes.

Factores que podrían bajar la calificación

Disminuciones continuas en el aforo en los siguientes 24 meses, superiores al 30.0% respecto al 2021. En caso de que el aforo presente un nivel inferior en más del 30.0% respecto al 2021, durante un periodo de 24 meses y, esto se refleje en el uso de la Reserva para el Servicio de la Deuda la calificación podría ser revisada a la baja.

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

Angel Medina
Asociado
Analista Responsable
angel.medina@hrratings.com

Rocio Belloso
Analista
rocio.belloso@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

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.

FECHA: 27/06/2022

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 Respalhada por Ingresos Generados de la Operación de Carreteras, Túneles y Puentes, noviembre de 2015.

Criterios Generales Metodológicos, enero de 2022.

Metodología para la incorporación de Garantías Parciales en el proceso de análisis crediticio de las diferentes clases de activos, marzo 2019.

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 HR AAA (E) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 30 de junio de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero de 1992 - Abril de 2022

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Red Estatal de Autopistas de Nuevo León / Nacional Financiera, S.N.C., I.B.D., Dirección Fiduciaria / Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación vigente de Banobras de mxAAA en escala local otorgada por S&P Global. Calificación vigente de Seguros Sura, S.A. de C.V. de Aa3.mx en escala local 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 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

FECHA: 27/06/2022

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 varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR