

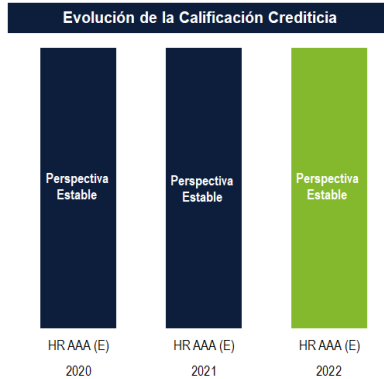
## Calificación

MYCTACB 18U  
MYCTACB 18-2U

HR AAA (E)  
HR AAA (E)

Perspectiva

Estable



Fuente: HR Ratings.

## 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

## 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 sustenta en el nivel de estrés que la fuente de pago de las Emisiones MYCTACB 18U y MYCTACB 18-2U (las Emisiones y/o los CEBURS Fiduciarios) son capaces de soportar, equivalente a una Tasa de Estrés Anualizada (TEA) de 3.03% para MYCTACB 18U y de 2.78% para MYCTACB 18-2U (vs. 2.20% y 2.18% en la revisión anterior). El incremento en esta métrica se debió a una mayor recuperación del aforo respecto a lo esperado en un escenario base, con un aforo observado de junio de 2021 a mayo de 2022 en niveles 12.1% superiores a lo proyectado por HR Ratings en el escenario base de la revisión anterior. En este sentido, en 2021 se presentó una mayor apertura de actividades económicas, con lo cual el TPDA (Tráfico Promedio Diario Anual) fue 3.6% superior al de 2019, mientras que el IPDA (Ingreso Promedio Diario Anual) Real contó con un incremento de 8.7% respecto a 2019. En los primeros cinco meses del 2022, el aforo y los ingresos reales cuentan con un crecimiento de 24.8% y de 17.1% comparados con el mismo periodo de 2021. Adicional al desempeño del aforo superior a nuestras expectativas, el nivel de gastos permitió una mejora en el flujo disponible, reflejado en una RCSD promedio de 1.55x en los Últimos Doce Meses (UDM) (vs. 1.43x en un escenario base).

Comparativo Observado vs. Proyecciones															
TEA MYCTACB 18U:	3.03%	2020	2021	Crec. Obs. 2020-2021	Escenario Base				Escenario de Estrés <sup>1</sup>			Escenario de Estrés <sup>1</sup>			
TEA MYCTACB 18-2U:	2.78%				MYCTACB 18U		MYCTACB 18-2U		MYCTACB 18U			MYCTACB 18-2U			
					2022	2038	TMAC <sub>21-38</sub>	2048	TMAC <sub>21-48</sub>	2022	2038	TMAC <sub>21-38</sub>	2022	2048	TMAC <sub>21-48</sub>
TPDA		26,777	36,543	36.5%	41,497	63,818	3.3%	80,929	3.0%	37,757	25,675	-2.1%	37,783	20,309	-2.2%
IPDA Real <sup>2</sup>		2,381	3,061	28.6%	3,453	5,303	3.3%	6,687	2.9%	3,155	2,132	-2.1%	3,158	1,677	-2.2%
					min.	máx.	prom.	máx.	prom.	min.	máx.	prom.	min.	máx.	prom.
RCSD <sup>3</sup>		1.23x	1.70x		1.49x	1.74x	1.63x	4.23x	2.54x	0.67x	1.56x	1.14x	0.69x	1.56x	1.14x
Características de las Emisiones															
Monto Emitido	MYCTACB 18U: 416.3m UDIs (P\$2,500m); MYCTACB 18-2U: 792.7m (P\$4,760.0m)														
Monto Remanente	MYCTACB 18U: 391.8m UDIs (P\$2,872.1m); MYCTACB 18-2U: 781.3m (P\$5,727.1m)														
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: 5.87%														
Principal	Objetivo, en junio y diciembre, de acuerdo con un calendario de amortización hasta junio de 2034 para MYCTACB 18U y junio de 2048 para MYCTACB 18-2U														
Amortizaciones Anticipadas	Si la RCSD es menor a 1.20x, pero mayor o igual a 1.10x, con el 50.0% de los remanentes. Si la RCSD es menor a 1.10x, con el 100.0% de los remanentes. Si la RCSD es menor a 1.0x durante 3 fechas de pago consecutivas la totalidad de los remanentes, manteniendo el saldo de la Reserva del Servicio de la Deuda, se utilizarán para amortizar anticipadamente las Emisiones hasta donde baste y alcance. Este Evento de Aceleración permanecerá activo durante la vigencia de las Emisiones, sin posibilidad de ser resarcido.														

Fuente: HR Ratings con base en información histórica y proyecciones propias.

(1) Bajo crecimiento y alta inflación (estanflación).

(2) Información presentada en miles de pesos a precios de enero de 2022.

(3) Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda promedio del año. Las RCSD en el escenario de estrés se calculan sin considerar el momento a partir del cual comienza un evento de aceleración, ya que no aplica el calendario de amortización objetivo a partir de dicha fecha de pago.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Comportamiento del TPDA e IPDA Real.** La fuente de pago de las Emisiones son los derechos de cobro de las cuotas de peaje de la Autopista Monterrey-Cadereyta, con lo cual, en 2021 el TPDA fue 3.6% superior al de 2019. Este resultado, fue impulsado por la plaza de cobro Cadereyta, debido a una mayor movilidad, con lo cual esta plaza representa un ahorro en tiempos de viaje respecto a otras vías. De esta forma, el aumento en los cruces de camiones impulsó el crecimiento de 8.7% en el IPDA Real agregado. La tendencia de recuperación continúa en los primeros cinco meses del 2022, con lo cual el aforo acumulado es 24.8% superior al presentado en el mismo periodo de 2021. En contraste con 2021, la recuperación fue principalmente en la plaza de cobro Guadalupe y la Vía Rápida. Lo anterior se reflejó en un crecimiento de los ingresos reales de 17.1% respecto al mismo periodo de 2021.
- **Composición de la mezcla vehicular.** En 2021 se mantiene la preponderancia en la participación de los automóviles sobre el aforo agregado, los cuales representan el 86.2%, mientras que los autobuses y los camiones representan 3.6% y 10.2% respectivamente.

- **Comportamiento del TPDA por plaza de cobro.** Durante 2021, la plaza de cobro Cadereyta fue la que presentó un mayor crecimiento respecto a 2019, al cerrar con un incremento de 19.8%, mientras que la plaza de cobro Guadalupe creció 3.4% y la Vía Rápida mostró una lenta recuperación al presentar una contracción de 9.5% respecto a 2019. No obstante, para los primeros cinco meses de 2022, la Vía Rápida ya exhibe una recuperación, con un crecimiento de 43.6% respecto al mismo periodo de 2021 (vs. 22.6% en Guadalupe y 12.4% en Cadereyta).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Comportamiento esperado del TPDA e IPDA Real en un escenario base.** En un escenario base se estima para 2022 un TPDA 13.6% superior a 2021, resultado principalmente de la recuperación en la Vía Rápida. Con lo anterior, el IPDA Real de 2022 sería 12.8% superior al reportado en 2021. Los crecimientos dentro de este escenario resultarían en una  $TMAC_{21-48}$  de 3.0% para el TPDA y de 2.9% en el IPDA Real.
- **Comportamiento esperado del TPDA e IPDA Real en un escenario de estrés.** El estrés aplicado es diferenciado en cada una de las Emisiones, ya que cada una tiene una restricción para la liquidación del saldo insoluto en la fecha de vencimiento correspondiente. Bajo este escenario, considerando la fecha de vencimiento legal de MYCTACB 18U, la  $TMAC_{21-38}$  del TPDA e IPDA Real resultaría de -2.1%. Por su parte, considerando la fecha de vencimiento legal de MYCTACB 18-2U, la  $TMAC_{21-48}$  sería de -2.2% para el TPDA e IPDA Real.
- **Comportamiento de las Emisiones en el escenario base.** Las dos Emisiones serían liquidadas en la fecha de vencimiento programado sin recurrir al uso de la Reserva de Servicio de la Deuda, es decir, junio de 2034 para MYCTACB 18U y junio de 2046 para MYCTACB 18-2U. La RCSD promedio durante el resto de la vigencia de MYCTACB 18-2U resultaría de 2.54x, con un mínimo de 1.49x.
- **Comportamiento de las Emisiones en el escenario de estrés.** Bajo los supuestos aplicados en cada escenario de estrés, uno para MYCTACB 18U y otro para MYCTACB 18-2U, las Emisiones serían liquidadas en su totalidad en su fecha de vencimiento, es decir, junio de 2038 para la Emisión MYCTACB 18U y junio de 2048 para la Emisión MYCTACB 18-2U. Aunado a lo anterior, en junio de 2030 se activaría un Evento de Aceleración por tres RCSD consecutivas inferiores a 1.00x, en ambos escenarios de estrés, ocasionando que la totalidad de los remanentes sean destinados a amortizar anticipadamente las Emisiones, hasta su total liquidación.

## 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, pero superior a 1.10x en alguna fecha de pago y por el 100% de los recursos remanentes en caso de presentar una RCSD inferior a 1.10x.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminuciones en aforo en 2022 y 2023.** En caso de que el TPDA de 2022 disminuya por debajo de los niveles del TPDA de 2020, seguido de una nula recuperación en el TPDA de 2023 respecto a los niveles de 2022, la calificación de las Emisiones 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:

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

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:

$$VNA_t = \frac{\text{Saldo Insoluto}_t}{\text{Monto Emitido}}$$

## 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

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@hrratings.com

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

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

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

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit  
Rating  
Agency**

# MYCTACB 18U y 18-2U

**Certificados Bursátiles Fiduciarios**

**HR AAA (E)**

**Infraestructura  
12 de julio de 2022**

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, enero de 2022.**

**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: 13 de julio de 2021 MYCTACB 18-2U: 13 de julio de 2021
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	enero de 2006 – mayo de 2022
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](http://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](http://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).