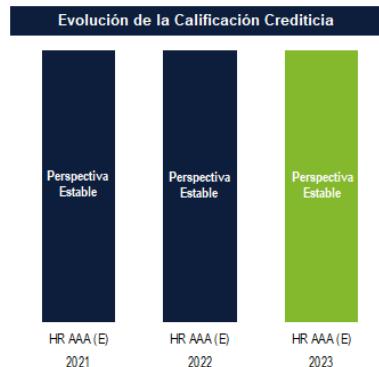


### Calificación

MYCTACB 18U	HR AAA (E)
MYCTACB 18-2U	HR AAA (E)

Perspectiva	Estable
-------------	---------



Fuente: HR Ratings.

### Contactos

#### Angel Medina

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

#### Yamileth Montaño

Analista de Infraestructura  
yamileth.montano@hrratings.com

#### Roberto Ballinez

Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas Estructuradas e  
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 3.38% para MYCTACB 18U y de 3.09% para MYCTACB 18-2U (vs. 3.03% y 2.78%, respectivamente, en la revisión anterior). Asimismo, el nivel de la Razón de Cobertura del Servicio de Deuda (RCSD) Secundaria (al incorporar el Fondo de Reserva del Servicio de Deuda) promedio para los próximos tres años para MYCTACB 18U es de 2.36 veces (x) y de 2.15x para MYCTACB 18-2U, mientras que la Razón de Cobertura durante la Vigencia de Deuda (RCVD) estimada para MYCTACB 18U es de 2.06x y de 2.55x para MYCTACB 18-2U. Las métricas de ambas Emisiones resultaron beneficiadas debido a un crecimiento del TPDA (Tráfico Promedio Diario Anual) en 2022 de 19.3%, lo cual es 5.7% superior al crecimiento esperado en el escenario base de la revisión anterior. Lo anterior permitió que en 2022 el Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) Real incrementara 13.3% con respecto a 2021. En los primeros cinco meses del 2023, el tráfico y los ingresos reales continúan con un crecimiento de 10.6% y de 8.3%, respectivamente, comparados con los niveles del mismo periodo del 2022. En adición, un nivel de la RCSD de 1.19x en la última fecha de pago (junio del 2023) activó un Evento de Aceleración con lo que en la fecha de pago siguiente se tendría una amortización anticipada por el 50.0% de los remanentes correspondiente a P\$50.8 millones (m), (6.5m de UDIs) por el pago de ambas Emisiones.

#### Comparativo Observado vs. Proyecciones

TEA MYCTACB 18U: 3.38%	2021	2022	Crec. Obs. 2021-2022	Escenario Base				Escenario de Estrés <sup>1</sup>				Escenario de Estrés <sup>1</sup>		
				MYCTACB 18U	MYCTACB 18-2U	2023	2038	TMAC <sub>22-38</sub>	2048	TMAC <sub>22-48</sub>	2023	2038	TMAC <sub>22-38</sub>	2023
TPDA	36,543	43,595	19.3%	44,709	65,941	2.6%	83,764	2.5%	42,041	24,635	-3.5%	42,138	17,937	-3.4%
IPDA Real <sup>2</sup>	3,303	3,743	13.3%	3,944	5,745	2.7%	7,255	2.6%	3,664	2,142	-3.4%	3,672	1,550	-3.3%
RCSD <sup>3</sup>	1.70x	1.61x		1.44x	2.36x	1.81x	4.90x	2.65x	0.19x	2.20x	0.84x	0.19x	2.20x	0.71x

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: 377.7m UDIs (P\$2,938.7m); MYCTACB 18-2U: 776.2m (P\$6,039.3m) al 30 de junio de 2023
Fecha 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 una curva de amortización hasta junio de 2034 para MYCTACB 18U y junio de 2046 para MYCTACB 18-2U
Amortizaciones Anticipadas	Si RCSD < 1.20x y RCSD >= 1.10x, con el 50.0% de los remanentes. Si RCSD < 1.10x, con el 100.0% de los remanentes. Si RCSD < 1.10x en 3 fechas de pago consecutivas la totalidad de los remanentes, manteniendo el saldo del Fondo de Reserva del Servicio de Deuda, para amortizaciones anticipadas de ambas Emisiones. El 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 2023.

(3) Promedio del año. Los niveles en el Escenario de Estrés se calculan sin considerar cuando inicia un Evento de Aceleración, ya que no aplica la curva de amortización objetivo a partir de dicha fecha de pago.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Comportamiento del TPDA e IPDA Real en 2022 y primeros cinco meses del 2023.**  
Durante el 2022, el TPDA presentó un crecimiento de 19.3% con respecto a 2021, siendo superior al nivel estimado en el escenario base de la revisión anterior de 13.6%. El crecimiento del TPDA en el 2022 fue impulsado por crecimientos en el aforo en todos los tipos de vehículos (21.4% de automóviles, 11.2% de autobuses y 4.4% de camiones). En línea con los crecimientos en el tráfico, el IPDA Real del 2022 resultó 13.3% superior al observado en 2021. Asimismo, en los primeros cinco meses del 2023 el aforo agregado creció un 10.6% en comparación con el nivel del mismo periodo del 2022, el cual fue impulsado principalmente por un incremento en el aforo de autobuses de 13.4%, así como por una recuperación de automóviles de 11.2% y de vehículos de carga de 4.2%. Lo anterior permitió un crecimiento de los ingresos reales de enero a mayo del 2023 de 8.3% en comparación con el nivel del mismo periodo del 2022.

- **Comportamiento del TPDA por Plaza de Cobro en 2022 y primeros cinco meses del 2023.** En 2022, la Vía Rápida fue la caseta con mayor crecimiento con respecto a 2021 con 33.6%, seguido de la caseta Guadalupe con 16.0% y la caseta Cadereyta con 9.9%. Asimismo, de enero a mayo del 2023 la Vía Rápida presentó un crecimiento de 26.0% en comparación con el mismo periodo del 2022, mientras que las casetas Guadalupe y Cadereyta mostraron crecimientos de 5.9% y de 0.8%, respectivamente.
- **Composición de la mezcla vehicular.** En 2022, se mantiene la preponderancia en la participación de los automóviles sobre el aforo, con una representación de 87.7%, mientras que los camiones y los autobuses representan 8.9% y 3.4%, respectivamente.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Comportamiento esperado del TPDA e IPDA Real en un escenario base.** En un escenario base y de acuerdo con el comportamiento del aforo de marzo a mayo de 2023, se estima para 2023 un crecimiento de 2.6% en el TPDA y de 5.4% en el IPDA Real. Los crecimientos en este escenario resultarían en una TMAC (Tasa Media Anual de Crecimiento) del 2022 al 2048 de 2.5% para el TPDA y de 2.6% para el IPDA Real.
- **Comportamiento esperado del TPDA e IPDA Real en un escenario de estrés.** El estrés aplicado es diferenciado en cada Emisión, 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<sub>22-38</sub> del TPDA e IPDA Real resultarían de -3.5% y de -3.4%, respectivamente. Por su parte, considerando la fecha de vencimiento legal de MYCTACB 18-2U, la TMAC<sub>22-48</sub> sería de -3.4% para el TPDA y de -3.3% para el IPDA Real.
- **Comportamiento de las Emisiones en el escenario base.** Se espera que MYCTACB 18U se liquide en junio del 2034, con lo cual el monto del Servicio de Deuda reduciría a partir de este año, ya que sólo se cubriría el Servicio de Deuda de MYCTACB 18-2U. Esta reducción en los montos de Servicio de Deuda se refleja en liberaciones anuales de recursos del Fondo de Reserva del Servicio de Deuda (FRSD). Asimismo, en este escenario se estima que la Emisión MYCTACB 18-2U se liquide en junio del 2046.
- **Comportamiento de las Emisiones en el escenario de estrés.** Bajo los escenarios de estrés, uno para MYCTACB 18U y otro para MYCTACB 18-2U, las Emisiones serían liquidadas en su fecha de vencimiento, junio del 2038 para MYCTACB 18U y junio del 2048 para MYCTACB 18-2U. En junio del 2030 se activaría un Evento de Aceleración por tres RCSD consecutivas inferiores a 1.10x, por lo que el 100.0% de los remanentes se destinarían 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 la RCSD sea inferior a 1.20x pero superior a 1.10x en alguna fecha de pago, y por el 100.0% de los remanentes si el nivel de la RCSD es inferior a 1.10x.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminuciones del aforo en 2023 y 2024.** En caso de que el TPDA del 2023 resulte inferior al TPDA del 2020, seguido de una nula recuperación en el TPDA del 2024 con respecto al 2023, la calificación de las Emisiones podría ser revisada a la baja.

## Glosario

### Tráfico Promedio Diario Anual:

$$TPDA = \frac{\text{Tráfico Anual Total}}{\text{Días operados en el año}}$$

### Ingreso Promedio Diario Anual:

$$IPDA = \frac{\text{Ingresos Anuales Totales}}{\text{Días operados en el año}}$$

### Valor Nominal Ajustado:

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

### Tasa Media Anual de Crecimiento:

$$TMAC = \left( \frac{\text{Valor del año final}}{\text{Valor del año inicial}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

Donde:  $n$  es el número de años del periodo de Análisis

### Tasa de Estrés Anualizada:

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

Donde:  $n$  es el número de meses utilizados para el Análisis

### Razón de Cobertura durante la Vigencia de Deuda:

$$RCVD = \frac{\sum_{t=s}^{t+n} \frac{\text{Flujo disponible para Servicio de Deuda}_t}{(1+i)^{\frac{t-s}{12}}}}{\text{Saldo insoluto de la Deuda}_t}$$

Donde:  $s$  es el mes inicial de proyección  
 Donde:  $n$  son los meses restantes hasta la madurez de la Deuda  
 Y donde:  $i$  es la tasa de interés efectiva anual asociada a la Deuda

### RCSD Secundaria promedio de Corto Plazo (próximos tres años):

$$\text{RCSD Secundaria promedio} = \frac{\sum_{t=i}^{i+2} \text{RCSD Secundaria}_t}{3}$$

Donde:  $i$  es el primer año de proyección

Y donde:  $\text{RCSD Secundaria} = \frac{\text{Flujo disponible para Servicio de Deuda} + FDSD}{\text{Servicio de Deuda}}$

## 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

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### Corporativos / ABS

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Cumplimiento

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

#### Operaciones

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

#### Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@hrratings.com

#### Luis Miranda

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

#### Carmen Oyoque

+52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

**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 Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023.  
Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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: 12 de julio de 2022 MYCTACB 18-2U: 12 de julio de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2006 – mayo de 2023
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León (REA) / Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero / 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 Seguros SURA, S.A. de C.V. equivalente a HR AA- 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 de HR Ratings incorpora este factor de riesgo y por lo tanto, ya está reflejado en la calificación asignada

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