

2022

HR AA- (E)
Perspectiva Positiva



2023

HR AA (E)
Perspectiva Estable



2024

HR AA (E)
Perspectiva Estable



Angel Medina

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



Paloma Sánchez

paloma.sanchez@hrratings.com
Analista



Roberto Ballinez

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión CPEXACB 16U

La ratificación de la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable se basa en los niveles de las métricas reportadas para la Emisión, que presentaron una Tasa de Estrés Anualizada (TEA) de 3.70%, una Razón de Cobertura durante la Vida de la Deuda (LLCR, por sus siglas en inglés), considerando la deuda preferente, de 1.84x. Estas métricas se vieron beneficiadas por el aumento en el aforo agregado de ambos tramos de 10.9% durante 2023, lo cual permitió que el Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) en términos reales fuera 14.3% superior a lo observado en 2022. Actualmente el saldo insoluto de la Emisión CPEXACB 16U se mantiene acorde con el VNA Objetivo con un valor de 100 y un monto de 271.8m de UDIS. Los recursos excedentes posterior al servicio de la deuda de la Emisión han sido aplicados por el Fideicomiso Preferente (No.735) a la amortización anticipada al Crédito Preferente.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Desempeño del aforo.** Durante 2023, la Autopista presentó un aumento en el Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) de 7.6%, derivado de un crecimiento de 4.0% en automóviles, 13.6% en vehículos de carga y 20.1% en autobuses. Con respecto al Libramiento, se reportó un aumento en el aforo de automóviles de 16.9%, de 14.7% en vehículos de carga y 39.6% en autobuses, con lo que el TPDA para dicho tramo fue 16.3% superior a 2022. Para 2023, el TPDA en conjunto de ambos tramos fue de 13,000. Con lo anterior, el crecimiento en el TPDA agregado fue 5.2% superior a lo estimado en la revisión anterior en un escenario base.
- **Tarifa Promedio Observada e Ingresos durante 2023.** La Tarifa Promedio Observada (TPO) durante 2023 fue de 3.81 pesos por vehículo estándar por kilómetro, lo cual resultó 15.5% inferior a la Tarifa Promedio Máxima autorizada para el año. Al considerar el ajuste tarifario aplicado en 2023 de 8.21% en conjunto con el crecimiento en el aforo, el Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) fue 14.3% superior en términos reales con respecto a 2022, impulsado por el crecimiento



en el aforo de vehículos de carga de 14.1%. La TPM autorizada en noviembre de 2023 es de P\$4.51, mientras que, de acuerdo con la estimación de aforo y el ajuste tarifario aplicado a partir de enero de 2024, se estima que la TPO en 2024 resulte 15.7% inferior a la TPM autorizada.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Comportamiento estimado del TPDA e IPDA Real.** Para 2024, HR Ratings estima un crecimiento en el TPDA e IPDA en términos reales de 1.8% y 1.7% respectivamente, en línea con el escenario de alta probabilidad de ocurrencia del estudio de tráfico actualizado a 2024, proporcionado por Roadis, e incorpora que durante el último trimestre de 2023 se presentaron crecimientos atípicos derivados de las obras que bloquean algunos carriles de la vía alterna. En el escenario base se estiman tasas de crecimiento equivalentes a una $TMAC_{23-38}$ de 3.1% en el TPDA e IPDA Real. Por otro lado, en el escenario de estrés, que contempla la máxima reducción en el aforo que permita la liquidación de la Emisión en su fecha de vencimiento, se tiene una $TMAC_{23-38}$ de 4.0% para el TPDA e IPDA Real.
- **Comportamiento estimado de la Emisión.** Considerando los supuestos del escenario base, se estima que la Emisión siga el calendario de amortización de acuerdo con la curva de VNA Objetivo en todo momento, por lo que no se presentaría capitalización de intereses ni amortizaciones anticipadas obligatorias para alcanzar el VNA objetivo durante el resto de la vigencia de la Emisión. El pago de capital e intereses capitalizados se hará por medio de 48 pagos, iniciando en abril de 2027. Dado lo anterior, se estima que la Emisión sea liquidada en tiempo y forma en su fecha de vencimiento, enero de 2039.
- **Métricas Financieras.** El máximo estrés que la estructura es capaz de soportar y continuar cumpliendo con la obligación de liquidación (principal e intereses) en la fecha de vencimiento resulta en una TEA (Tasa de Estrés Anualizada) de 3.70%. Por otro lado, la Razón de Cobertura durante la Vida de la Deuda (LLCR, por sus siglas en inglés) en un escenario base resulta de 1.84x, mientras que la Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda Secundaria, en este mismo escenario, es de 3.66x.

Factores adicionales considerados

- **Subordinación de la Emisión al Crédito Preferente.** La fuente de pago de la Emisión se compone de los recursos depositados por el Fideicomiso Preferente en el Fideicomiso Emisor. Estos depósitos son por los recursos remanentes trimestrales, en caso de que la $RCSD^1$ y la $RCPSD^2$ sean superiores a 1.10x

Factores que podrían bajar la calificación

- **Retención de Recursos Excedentes por parte del Fideicomiso Preferente.** Disminuciones en el aforo que tengan como consecuencia el uso de la reserva para el servicio de la deuda del Crédito Preferente, la retención de recursos excedentes por parte del Fideicomiso Preferente durante más de un semestre o bien la continua capitalización de los intereses devengados podría resultar en una baja de la calificación.

¹ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD).

² Razón de Cobertura Proyectada del Servicio de la Deuda (RCPSD).



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.

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023. Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.
Calificación Anterior	HR AA (E) Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	21 de febrero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Julio de 2012 a diciembre de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Concesionaria Autopista Perote – Xalapa, S.A. de C.V. / CI Banco, S.A. Institución de Banca Múltiple / 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 Berkley International Seguros México, S.A. de C.V. de aaa.mx otorgada por AM Best. Calificación vigente de AIG Seguros México S.A. de mxAAA otorgada por S&P Global. Calificación vigente de Qualita Compañía de Seguros , S.A. de AAA (mex) otorgados Fitch. Calificación vigente de Seguros Sura México, de mxAAA otorgada por S&P Global.
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)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 calificadoradora 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM