

FECHA: 03/10/2024

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	APPCVCB
RAZÓN SOCIAL	BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings bajó calificación de APP Coatzacoalcos - Villahermosa a 'mxBBB-' de 'mxBBB+' y la colocó en Revisión Especial Negativa

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación

*APP Coatzacoalcos - Villahermosa, S.A.P.I. de C.V. (APP o el proyecto) ha reportado demoras significativas en los pagos por disponibilidad de la Secretaría de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes (SICT). A la fecha, el proyecto no ha recibido los pagos correspondientes al periodo enero - junio de 2024, lo que representa demoras de más de 90 días en promedio.

*Dado lo anterior, el proyecto utilizó dos tercios de los fondos de la cuenta de reserva para el servicio de la deuda para cubrir el último pago de cupón de agosto de 2024, lo que deterioró significativamente la liquidez del proyecto.

*Debido a lo anterior, el 3 de octubre de 2024, S&P Global Ratings bajó la calificación de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- a 'mxBBB-' de 'mxBBB+' de la emisión preferente (APPCVCB17). Al mismo tiempo, la colocó en Revisión Especial (Credit Watch) con implicaciones negativas.

*El estatus de Revisión Especial refleja una probabilidad del 50% de una baja de la calificación del proyecto en uno o más niveles (notches) en los próximos 90 días si, en nuestra opinión, la liquidez del proyecto continúa debilitándose. Esto podría darse si el proyecto no recibe los pagos de la SICT adeudados, y no percibimos una normalización en la cadencia de los pagos. Consideramos que esto podría poner en riesgo el pago del próximo cupón que vence en febrero de 2025. Finalmente, podríamos bajar la calificación si, en nuestra opinión, el marco regulatorio al que se enfrenta el proyecto bajo su Contrato de Prestación de Servicios (CPS) se debilita.

Descripción del proyecto y Factores crediticios clave

El 7 de noviembre de 2016, la SICT de México otorgó un CPS para la conservación del tramo carretero Coatzacoalcos - Villahermosa a la concesionaria denominada APP Coatzacoalcos Villahermosa, S.A.P.I. de C.V. (APPCV), por 10 años. El vencimiento del CPS es en junio de 2027, y el repago de los certificados bursátiles emitidos por el proyecto es en octubre de 2026. El tramo carretero cuenta con una longitud de 134.3 kilómetros y conecta a las ciudades de Coatzacoalcos, Estado de Veracruz y Villahermosa, Estado de Tabasco. El tramo Coatzacoalcos - Villahermosa es parte de la carretera federal 180, misma que enlaza a seis de los 15 corredores troncales de la República Mexicana, y se encuentra dividido en 11 segmentos. Las obras de rehabilitación de estos concluyeron en mayo de 2019.

El contrato de concesión establece que el proyecto recibe una contraprestación mensual (pago por disponibilidad) dividido en un componente PMr (aproximadamente 58% de los ingresos totales), el cual no está sujeto a deducciones y reconoce el costo de capital del proyecto (financiamientos de deuda y capital de riesgo) y el segundo PMm (representa alrededor del 42% restante de los ingresos), el cual reconoce el retorno sobre la inversión, así como los costos de operación y mantenimiento (O&M). El 20 de mayo de 2022, el CPS sufrió una modificación para considerar un recorte en los pagos de alrededor de 16.6%, un recorte del 10% al supervisor del proyecto y una ampliación del plazo del CPS por ocho meses.

Fundamento de la Acción de Calificación

Los retrasos en los pagos de la SICT constituyen un factor de riesgo para el proyecto, ya que el repago de la deuda depende de los mismos y las constantes demoras desencadenan presiones de liquidez que no considerábamos en nuestro caso base. El proyecto afronta presiones de liquidez debido a las significativas demoras en los pagos de la SICT que corresponden al periodo enero - junio de 2024. Debido a esta situación, el proyecto utilizó la mayoría de los fondos disponibles en sus cuentas de reserva de O&M y de servicio de la deuda, que hasta la fecha tienen un saldo de aproximadamente \$80 millones de pesos mexicanos (MXN) cada una, para cumplir con el último pago de cupón de agosto de 2024. En consecuencia, si la SICT no regulariza la situación de los pagos en el transcurso de los próximos tres a cuatro meses, estimamos que el proyecto afrontará

FECHA: 03/10/2024

estrés financiero para cumplir con su próximo pago de cupón, el cual vence el 20 de febrero de 2025.

Debido a las constantes demoras en los pagos de la SICT, y dado el escenario actual del proyecto (sumamente vulnerable y dependiente de que se normalice la cadencia de los pagos), consideramos que el escenario a la baja es más representativo de la situación del proyecto que el caso base, por lo cual derivamos la calidad crediticia de APP a través del primer escenario. El caso a la baja contempla que los pagos se restablecen durante el cuarto trimestre 2024, con las mismas condiciones acordadas en la modificación al CPS de mayo de 2022, pero con retrasos de alrededor de 30 días, y que los costos de O&M serán pagados sin ningún descuento. Lo anterior, da como resultado que los flujos de efectivo disponibles para el servicio de deuda, y tomando en cuenta el saldo actual de la cuenta de reserva para el servicio de la deuda, estimamos que el proyecto podrá hacer frente al siguiente pago de cupón, en febrero de 2025.

Continuamos considerando que la calificación crediticia del Proyecto está limitada a la de su contraparte de operaciones. Si la situación actual de la SICT continúa, esperamos que la cuenta de reserva de O&M sea suficiente para cubrir los próximos seis meses de operación de la carretera. Sin embargo, si la cuenta de reserva de operación se agota, esperamos que su contraparte de operaciones, Mota-Engil O&M Mexico, S.A. (no calificada) pueda postergar el cobro de los costos relacionados con la O&M, y que gestione alguna flexibilidad para hacer frente a este escenario particular. Por lo tanto, vemos que la relación que guarda el proyecto con su operador es de carácter material e irremplazable, de modo que continuamos limitando la calificación del proyecto a la calidad crediticia del operador.

?

Estatus de Revisión Especial (CreditWatch)

El estatus de Revisión Especial refleja una probabilidad del 50% de una baja en la calificación en uno o más niveles (notches) en los próximos 90 días si, en nuestra opinión, la liquidez del proyecto continúa debilitándose, lo que podría suceder si el proyecto no recibe los pagos adeudados de la SICT antes de febrero de 2025, y no percibimos una normalización en la cadencia de los pagos. Esto podría poner en riesgo el pago del próximo cupón que vence el 20 febrero de 2025. Además, podríamos bajar la calificación si consideramos que la calidad crediticia de su operador se deteriora, lo que podría darse si la rentabilidad de la compañía se debilita. Finalmente, podríamos bajar la calificación si opinamos que el marco regulatorio al que se enfrenta el proyecto bajo su Contrato de Prestación de Servicios (CPS) se debilita.

Resumen de las calificaciones

APP Coatzacoalcos - Villahermosa, S.A.P.I. de C.V.

Calificación de emisión de deuda senior mxBBB-

Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda senior):

Estabilidad de operaciones de la clase de activo: '2'

Evaluación de negocio en la fase de operaciones: '2'

SACP preliminar de la fase de operaciones:

Análisis a la baja de resiliencia e impacto: Bajo (impacto negativo)

Impacto de mediana del DSCR: N.A.

Impacto de estructura de deuda: N.A.

Impacto en liquidez: N.A.

Impacto en refinanciamiento: N.A.

Impacto en modificador de valor futuro: N.A.

Impacto en análisis integral: Neutral

Impacto en protección estructural: Neutral

Impacto en evaluación de contraparte: Neutral (Limitado por la calidad crediticia del operador)

Vínculo con la matriz e influencias externas (deuda senior)

Vínculo con la matriz: Vinculada

Respaldo extraordinario del gobierno: N.A.

Límites por la calificación soberana: Neutral

Garantías crediticias totales: N.A.

Vinculación a controladora: Vinculada

Garantías crediticias totales: N.A.

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL

PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR

APPCVCB 17 mxBBB- mxBBB+ Rev. Esp. Negativa Positiva

FECHA: 03/10/2024

?

Criterios

- *Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 8 de junio de 2023.
- *Metodología para calificar sectores específicos de financiamiento de proyectos, 14 de diciembre de 2022.
- *Metodología general para calificar financiamiento de proyectos, 14 de diciembre de 2022.
- *Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.
- *Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.
- *Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- *Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.
- *Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- *Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- *MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- *Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.
- *Panorama económico para los mercados emergentes - 4T de 2024: Menores tasas de interés ayudan a medida que se encienden focos de riesgo, 24 de septiembre de 2024.
- *Panorama crediticio del sector corporativo y de infraestructura de América Latina - 2024: Optimismo renovado, 19 de febrero de 2024.
- *Credit Conditions Emerging Markets Q3 2024: Policy Uncertainty May Hinder Resilience, 25 de junio de 2024.
- *S&P Global Ratings revisó perspectiva de la calificación de deuda de APP Coatzacoalcos - Villahermosa a positiva de estable; confirmó calificaciones de 'mxBBB+', 18 de septiembre de 2023.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en www.spglobal.com/ratings. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

?

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

- 1) Información financiera al 30 de junio de 2024.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores. La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.
- 3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 03/10/2024

Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Contactos

Carlos Emiliano Huescas, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4454; c.huescas@spglobal.com

Daniel Castineyra, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4497; daniel.castineyra@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR