

FECHA: 12/11/2024

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

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

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxBBB-' de APP Coatzacoalcos - Villahermosa; la retiró de Revisión Especial Negativa

**EVENTO RELEVANTE**

Resumen de la Acción de Calificación

\* La posición de liquidez de APP Coatzacoalcos - Villahermosa, S.A.P.I. de C.V. (APP o el proyecto) mejoró después de recibir los pagos por disponibilidad que la Secretaría de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes (SICT) adeudaba hace más de 90 días; el pago fue de aproximadamente \$409 millones de pesos mexicanos (MXN).

\* Con los flujos provenientes del pago, el proyecto fondeó nuevamente su cuenta de reserva para el servicio de la deuda, al igual que su cuenta de reserva de operación y mantenimiento (O&M) por saldos de MXN207 millones y MXN100 millones, respectivamente.

\* Debido a lo anterior, el 12 de noviembre de 2024, S&P Global Ratings retiró del listado Revisión Especial (Credit Watch) con implicaciones negativas la calificación de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxBBB-' de la emisión preferente, con clave de pizarra APPCVCB 17. La perspectiva es estable.

\* La perspectiva refleja ahora nuestra expectativa de que el proyecto tendrá flujos de efectivo suficientes para hacer frente a sus obligaciones en los próximos seis a 12 meses, incluso si se presenten nuevos retrasos o recortes en los pagos por disponibilidad, lo cual no anticipamos en nuestro caso base a la fecha.

Descripción del proyecto y Factores crediticios clave

El 7 de noviembre de 2016, la SICT de México otorgó un Contrato de Prestación de Servicios (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 está programado para octubre de 2026. El tramo carretero cuenta con una longitud de 134.3 km 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 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 en el plazo del CPS de ocho meses.

Fundamento de la Acción de Calificación

Tras recibir los pagos adeudados de la SICT, la posición de liquidez del proyecto mejoró considerablemente, siendo ahora lo suficientemente robusta para hacer frente al siguiente pago de servicio de la deuda y para el reaprovisionamiento de las reservas del proyecto. El 20 de septiembre de 2024, el operador del proyecto firmó un convenio modificatorio al CPS definiendo los montos de los pagos adeudados de la SICT. En el mismo se estipuló que los pagos adeudados correspondientes al periodo febrero - julio de 2024 se recibieran con un recorte de 20% en promedio. Asimismo, se acordó que los pagos del periodo de agosto y septiembre se recibirían bajo las condiciones originales, al igual que todos los subsiguientes. En total, el proyecto recibió MXN409 millones, que se utilizaron para fondear las cuentas de reserva para el servicio de la deuda y para O&M, que a la fecha de este reporte, contaban con MXN207 millones y MXN100 millones, respectivamente. En consecuencia, la posición de liquidez del proyecto mejoró considerablemente y esperamos ahora que cuente con los recursos necesarios para hacer frente al

FECHA: 12/11/2024

siguiente pago de cupón de febrero de 2025, de alrededor de MXN173 millones, lo cual nos llevó a retirar la calificación del estatus de Revisión Especial con implicaciones negativas.

No obstante, dados los precedentes, consideramos que aún existe un elevado nivel de incertidumbre sobre el momento y forma de los pagos de la SICT. Dado el reciente historial de adeudos de más de 90 días en los pagos por disponibilidad, y tomando en cuenta que el proyecto ha afrontado negociaciones desfavorables con la SICT en los últimos años, consideramos que el proyecto aún se encuentra expuesto a riesgos significativos y, por ende, concluimos que nuestro escenario de resiliencia es, en este contexto, determinante de la calificación. Nuestro escenario a la baja contempla recortes similares a los acordados en la reciente negociación del CPS, de alrededor de 20% y retrasos de 30 días, además de un incremento de alrededor de 10% en los costos O&M.

Además, nuestra visión del marco regulatorio al que se enfrenta el proyecto bajo su CPS se encuentra debilitada, ya que la relación que guarda el proyecto con su contraparte de ingresos ha afrontado condiciones desfavorables repetidamente. En este contexto, la volatilidad de los flujos esperados del proyecto ha sido mayor a lo que originalmente proyectamos.

### Perspectiva

La perspectiva estable de la calificación de deuda refleja nuestra expectativa de que el proyecto tendrá flujos de efectivo suficientes para hacer frente a sus obligaciones en los próximos seis a 12 meses, incluso en dado caso que se presenten nuevos retrasos o recortes en los pagos por disponibilidad.

### Escenario negativo

Podríamos revisar la perspectiva del proyecto a negativa o bajar la calificación si la liquidez del proyecto se ve comprometida nuevamente en los próximos seis meses, lo cual podría ser resultado de que el proyecto afronte consistentes retrasos en los pagos, si se presentan nuevos recortes a los pagos o si los costos de O&M aumentan significativamente, lo cual podría poner el riesgo el próximo pago de cupón.

### Escenario positivo

Podríamos revisar la perspectiva o subir la calificación del proyecto en uno o más niveles (notches), en los siguientes seis meses, si observamos una regularización en la forma y el monto de los pagos de la SICT, es decir, con retrasos de menos de 30 días y sin recortes adicionales, con lo cual nuestra visión de la resiliencia del proyecto en un escenario a la baja se fortalezca.

### Escenario base

Los pagos por disponibilidad y los gastos de O&M se mueven en línea con el aumento de la inflación. Nuestras proyecciones de inflación se basan en las provistas en nuestro último reporte "Panorama económico para los mercados emergentes - 4T de 2024: Menores tasas de interés ayudan a medida que se encienden focos de riesgo", publicado el 24 de septiembre de 2024, que estima que la inflación crezca en México, 4.8% en 2024, 3.9% en 2025 y 3.2% en 2026 y 3.0% en adelante.

### Supuestos

\* Pagos mensuales de la SICT conforme al convenio al CPS firmado el 20 de octubre de 2024, y a partir de agosto de 2024 pagos completos conforme a lo originalmente estipulado en el CPS.

\* Retrasos de alrededor de 30 días por año.

\* Estimamos deductivas de 1% a los pagos mensuales durante la vigencia del contrato.

\* Gastos mensuales de O&M actualizados conforme a la inflación

### Indicadores principales

\* Índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para debt service coverage ratio) mínimo en torno a 1.1x (veces) en 2026, y mediana de 1.2x hasta el vencimiento de la deuda.

### Escenario a la baja

#### Supuestos

\* Retrasos entre 30 a 60 días en los pagos por disponibilidad.

\* Deductivas de 20% en los pagos mensuales durante la vigencia del contrato, en línea con el acuerdo recientemente firmado entre las partes.

\* Reducción de 200 puntos base en la tasa de inflación.

\* Incremento de 10% en los gastos de O&M durante la vida del CPS.

### Indicadores principales

\* DSCR mínimo por debajo de 1x.

### Liquidez

Evaluamos la liquidez del proyecto como neutral. Durante la vida de la emisión, la estructura tiene una cuenta de reserva para el servicio de la deuda de seis meses, que equivale a MXN207 millones, una cuenta de O&M de seis meses que equivale a MXN100 millones, y una cuenta de reserva para el mantenimiento mayor de MXN115 millones. Además, la estructura tiene una

FECHA: 12/11/2024

cuenta con reserva de 12 meses para cubrir los costos asociados con la emisión, equivalente a MXN5 millones. Todos los saldos de las reservas son al cierre de octubre de 2024.

Resumen de las calificaciones

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

Calificación de emisión de deuda senior mxBBB-/Estable/--

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: '3'

SACP preliminar de la fase de operaciones:

Análisis a la baja de resiliencia e impacto: Moderado (topado por el análisis de resiliencia)

Impacto de mediana del DSCR: Neutral

Impacto de estructura de deuda: Neutral

Impacto en liquidez: Neutral

Impacto en refinanciamiento: Neutral

Impacto en modificador de valor futuro: Neutral

Impacto en análisis integral: Neutral

Impacto en protección estructural: Neutral

Impacto en evaluación de contraparte Limitado por la calidad crediticia del operador

SACP de la fase de operaciones

Vínculo con la matriz e influencias externas (deuda senior) Vinculada

Vínculo con la matriz: Vinculada

SACP del proyecto

Respaldo extraordinario del gobierno: N.A.

Límites por la calificación soberana: mxAAA

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- Estable Rev. Esp. Negativa

?

Criterios

- \* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 8 de junio de 2023.
- \* Metodología general para calificar financiamiento de proyectos, 14 de diciembre de 2022.
- \* Metodología para calificar sectores específicos de 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.

FECHA: 12/11/2024

\* S&P Global Ratings bajó calificación de APP Coatzacoalcos - Villahermosa a 'mxBBB-' de 'mxBBB+' y la colocó en Revisión Especial Negativa, 3 de octubre de 2024.

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](http://www.spglobal.com/ratings). Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

### ? INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de septiembre 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 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](mailto:c.huescas@spglobal.com)

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

### MERCADO EXTERIOR