

FECHA: 19/03/2026

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	CONMEX
RAZÓN SOCIAL	CONCESIONARIA MEXIQUENSE, S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P National Ratings subió calificación a 'mxAA+' de 'mxAA' de OPI por aumento en el tráfico; confirmó calificación de 'mxAAA' de Conmex

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la acción de calificación

* El crecimiento del tráfico en 2025 en el Circuito Exterior Mexiquense (CEM; la autopista de peaje o el proyecto), que opera Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. (Conmex), fue mayor al esperado en nuestro escenario base anterior y llevó a un fortalecimiento de los flujos de efectivo de la deuda de Conmex y sobre la deuda subordinada de Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I de C.V. (OPI), propietaria de Conmex.

* La mejora en los flujos de efectivo de las operaciones de Conmex y OPI derivó en un incremento del índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para debt service coverage ratio), con lo que ahora estimamos un DSCR mínimo de 3.04x (veces) y 1.37x, respectivamente.

* Por ello, el 19 de marzo de 2026, S&P National Ratings subió la calificación de deuda en escala nacional a 'mxAA+' de 'mxAA' de la deuda subordinada de OPI y confirmó su calificación de deuda en escala nacional de 'mxAAA' de Conmex.

* La perspectiva estable de escala nacional sobre la deuda de Conmex refleja nuestra expectativa de que el tráfico crecerá entre 3% y 4% en 2026, y entre 2% y 3% en 2027, lo que se traduciría en un DSCR mínimo superior a 3.04x. Por su parte, la perspectiva estable de la deuda de OPI se basa en nuestra expectativa de un DSCR mínimo aproximado de 1.5x en los próximos 12 a 24 meses.

Descripción del proyecto y Factores crediticios clave

Conmex cuenta con la concesión para desarrollar, construir, operar y mantener la autopista de cuota de 155 kilómetros, CEM, hasta febrero de 2063. El proyecto se encuentra en operación total. Conmex utiliza los peajes recaudados en CEM para pagar su deuda senior y los fondos restantes para pagar la deuda de OPI. OPI es propietaria de Conmex, que opera la autopista de peaje.

Fortalezas

- Ubicación estratégica. La carretera da servicio al área más densamente poblada del país y también a los principales centros comerciales e industriales clave. Atraviesa 19 municipios del Estado de México, donde vive aproximadamente el 40% de la población del estado. Además, la fortaleza a corto plazo de CEM es su conectividad con el Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles, lo que aumentó el volumen de vehículos para el proyecto.

- Fuertes reservas de liquidez para las emisiones de deuda de Conmex y OPI. Ambas estructuras se benefician de una cuenta de reserva para el servicio de deuda (DSRA, por sus siglas en inglés) de 12 meses y la deuda de OPI tiene una garantía de pago oportuno de 50% por parte del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Banobras; mxAAA/Estable/mxA-1+).

Debilidades

- El proyecto está expuesto al riesgo de mercado, a la volatilidad en los volúmenes del tráfico y a desaceleraciones económicas.

- Dado que la deuda de OPI está estructuralmente subordinada, el pago de su deuda depende de la capacidad de Conmex para distribuir dividendos. Una economía desacelerada o una fuerte caída en el volumen de tráfico en carretera podrían desencadenar la prueba de distribución de la deuda senior, lo que limitaría las distribuciones completas a OPI.

Fundamento de la acción de calificación

El crecimiento del tráfico en 2025 en el CEM fue mayor al esperado en nuestro escenario base anterior, lo que derivó en el fortalecimiento de los indicadores de DSCR sobre las emisiones de deuda de Conmex y OPI. El tráfico global en el CEM tuvo

FECHA: 19/03/2026

un aumento general en torno a 7.45% en 2025, donde el de vehículos ligeros fue de cerca de 7.35%, mientras que el de vehículos pesados de alrededor de 7.85%, en comparación con 2024.

Por lo anterior, revisamos nuestras expectativas de tráfico a una tasa de crecimiento entre 3% y 4% en 2026, y entre 2% y 3% en 2027, lo que se traduce en un DSCR mínimo y una mediana de Conmex de 3.04x y 4.91x, y para OPI de 1.37x y 2.29x, respectivamente. Los nuevos DSCR reflejan una mayor resiliencia crediticia incluso bajo posibles escenarios de estrés, los cuales son consistentes con la calidad crediticia actual del proyecto.

El CEM se beneficia de su ubicación estratégica y de su conexión con el Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles (AIFA). El crecimiento en el volumen del tráfico de los últimos años se debe principalmente a la conclusión de las obras claves que facilitan el flujo hacia el AIFA y a su ubicación estratégica, al brindar servicio al área más densamente poblada del país y también a centros comerciales e industriales clave, sin exposición a una industria en particular.

Además, el proyecto atraviesa 19 municipios del Estado de México, donde vive aproximadamente el 40% de la población del estado. También, la carretera conecta tres de las principales vías de acceso a la Ciudad de México (las autopistas de peaje México-Querétaro, México-Pachuca y México-Puebla-Veracruz), además de que funciona como un distribuidor vial interno de la Ciudad de México.

Esperamos una tendencia positiva en general. Proyectamos que el tráfico pesado crezca en torno a 4% y el tráfico ligero alrededor de 3% en 2026, y que ambos crezcan 2% en 2027, en línea con el PIB nacional. Además, esperamos que el DSCR mediana de OPI continúe fortaleciéndose tanto en el escenario base como en el análisis de resiliencia. Con respecto a los aumentos tarifarios, el proyecto aún no recibe la aprobación para un aumento este año, vinculado al índice de precios al consumidor (IPC) de 3.69% de 2025.

El análisis de la deuda senior incorpora un doble ajuste negativo por la estructura de su deuda. La amortización de los certificados CONMEX 14U y de los bonos cupón cero comienza hasta 2035 y vencerán en 2046, debido a un perfil de amortización concentrado hacia el final del plazo. Dado que estos pasivos financieros están denominados en Unidades de Inversión (UDI), indexándolos a la inflación, esto ofrece una cobertura natural frente a los aumentos en las tarifas de peaje, que también se ajustan con inflación.

Modificador de valor futuro

Otorgamos un ajuste positivo a la deuda de Conmex, principalmente, porque la concesión cuenta con un plazo excedente de 17 años después del vencimiento de la deuda y un plazo que representa 52% del vencimiento original. Además, otorgamos un ajuste positivo a la deuda de OPI, principalmente, porque cuenta con un plazo excedente de 28 años después del vencimiento de la deuda y un índice plazo excedente que representa 140% del vencimiento original. Consideramos que lo anterior le brinda flexibilidad al proyecto para reaccionar a niveles de estrés imprevistos que se derivan de un plazo más largo.

Liquidez

Evaluamos la liquidez de Conmex y OPI como 'Fuerte', dado que sus emisiones cuentan con DSCR superiores a 2x (considerando el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda y DSRA), DSRA de 12 meses y las pruebas de distribución prospectivas y retrospectivas que ayudarían a abordar cualquier interrupción del flujo de efectivo. Además, la deuda de OPI, a excepción de la línea de crédito contingente de Santander, se beneficia de una garantía crediticia parcial de 50% de Banobras.

Covenants (restricciones financieras)

La estructura cuenta con una prueba de reparto de dividendos, retrospectiva y prospectiva a 12 meses, lo que garantiza que se retenga efectivo si el DSCR mínimo anual consolidado definido para Conmex cae por debajo de 1.5x. En el caso en el que el DSCR mínimo anual consolidado definido esté por debajo de 1.75x, pero por encima de 1.5x, se podrá distribuir un máximo de \$400 millones de pesos mexicanos (MXN) a OPI por año.

En el caso de OPI, la estructura cuenta con una prueba de reparto de dividendos, retrospectiva y prospectiva a 12 meses, de 1.25x sobre una base consolidada, lo que garantiza que se retenga efectivo si el DSCR mínimo anual consolidado definido para el proyecto cae por debajo de 1.25x.

?

Perspectiva

La perspectiva estable en escala nacional sobre la deuda de Conmex refleja nuestra expectativa de que el tráfico crecerá entre 3% y 4% en 2026, y entre 2% y 3% en 2027, lo que se traduciría en un DSCR mínimo superior a 3.04x. La perspectiva estable en escala nacional de OPI refleja nuestra expectativa de un DSCR mínimo aproximado de 1.5x en los próximos 12 a 24 meses.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en escala nacional de Conmex en los próximos 12 meses si observamos una disminución del tráfico en 2026 de alrededor de 30% respecto al nivel de 2025, lo que debilitaría y mantendría los DSCR consistentemente por debajo de 1.5x.

FECHA: 19/03/2026

Además, podríamos bajar la calificación de escala nacional del OPI si los niveles de tráfico disminuyen más de 7% respecto al nivel de 2025, y esto debilita y mantiene los DSCR consistentemente por debajo de 1.35x durante los próximos 12 a 24 meses.

Escenario positivo

La calificación de Conmex ya es la más alta en la escala nacional.

Por otro lado, un alza de la calificación en escala nacional sobre la deuda de OPI es poco probable en los próximos 12 meses, dado que, al estar subordinada a la calificación de Conmex, que ya se encuentra en la máxima categoría en escala nacional, debe permanecer por lo menos un nivel (notch) por debajo de la deuda senior a menos que se presenten los siguientes casos:

- Exista una garantía crediticia total que beneficie a la deuda senior y subordinada, y
- Se mantenga un aumento del tráfico de alrededor del 7% en 2026 y 2027 que se traduzca en un DSCR mínimo por encima de 1.45x de manera consistente.

Escenario base

Supuestos

- Crecimiento del tráfico entre 3% y 4% en 2026, principalmente, por un mayor volumen de vehículos pesados, 2% y 3% en 2027, y que converja con nuestras expectativas del PIB (aproximadamente 2% anual) en adelante.
- Las tarifas de peaje del proyecto están en línea con la inflación de México, que esperamos que sea de 3.5% en 2026, 3.1% en 2027 y 3% a partir de 2028. No esperamos un aumento real de las tarifas.
- Tasa de interés variable actual de alrededor de 7% en 2026, y 6.5% en 2027 y en adelante hasta el vencimiento del crédito bancario señor y del crédito bancario de OPI.
- Gastos de operación y mantenimiento (O&M) ajustados a la inflación.

?

Indicadores clave

- DSCR mínimo de Conmex de alrededor de 3.04x en 2034 y mediana de 4.91x. Para determinar el DSCR mínimo de la deuda subordinada, tomamos el mínimo de las siguientes estimaciones: el DSCR consolidado de las deudas senior y subordinada, que es alrededor de 1.37x, o el DSCR mínimo de la deuda senior de 3.04x dividido entre la prueba de restricciones de pagos de 1.75x, lo que da como resultado un DSCR mínimo de 1.74x.

Escenario a la baja

Supuestos

- Crecimiento del tráfico en 6% por debajo de nuestras proyecciones del caso base durante los dos primeros años cuando llega al mínimo (2034 para la deuda senior y 2027 y para la deuda subordinada), 3% por debajo de nuestros supuestos para los tres años siguientes, y convergiendo hacia nuestros supuestos del caso base después.
- Gastos en O&M 10% por encima de las proyecciones en nuestro escenario base.
- Inflación de México 100 pb por debajo de nuestros supuestos del escenario base para el periodo estresado y convergiendo con nuestras proyecciones a futuro.
- Tasa de interés flotante de 12.5% hasta el vencimiento de los créditos bancarios senior y subordinando.

Indicadores clave

* DSCR mínimo de 2.71x para Conmex y de 1.18x para OPI, sin la necesidad de recurrir a sus DSRA.

* Por lo anterior, evaluamos la resiliencia de OPI como 'Moderada'.

Síntesis de los factores de calificación

Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.

Calificación de emisión de deuda senior mxAAA

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: 5

SACP preliminar de la fase de operaciones: mxaaa

Análisis a la baja de resiliencia e impacto: Alta (neutral)

Impacto de mediana del DSCR: Neutral

Impacto de estructura de deuda:

Impacto en liquidez: Positivo (+1 nivel [notch])

Impacto en refinanciamiento: Neutral

Impacto en modificador de valor futuro: Positivo (+1 nivel [notch])

Impacto en análisis integral:

Impacto en protección estructural: Neutral

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 19/03/2026

Impacto en evaluación de contraparte Neutral
SACP de la fase de operaciones mxaaa
Vínculo con la matriz e influencias externas (deuda senior)
Vínculo con la matriz: Desvinculado
SACP del proyecto mxaaa

Resumen de las calificaciones

Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V.
Calificación de emisión de deuda senior mxAA+
Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda subordinada):
Estabilidad de operaciones de la clase de activo: 2
Evaluación de negocio en la fase de operaciones: 5
SACP preliminar de la fase de operaciones: mxaa-
Análisis a la baja de resiliencia e impacto: Moderada (+1 nivel [notch])
Impacto de mediana del DSCR: Neutral
Impacto de estructura de deuda:
Impacto en liquidez: Positivo (+1 nivel [notch])
Impacto en refinanciamiento: Neutral
Impacto en modificador de valor futuro: Positivo (+1 nivel [notch])
Impacto en análisis integral:
Impacto en protección estructural: Neutral
Impacto en evaluación de contraparte Neutral
SACP de la fase de operaciones mxaa+
Vínculo con la matriz e influencias externas (deuda senior)
Vínculo con la matriz: Desvinculado
SACP del proyecto mxaa+

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo tienen una influencia neutral en nuestro análisis de Connex y OPI.
Vemos a los factores sociales como un elemento clave en nuestro análisis, debido a que CEM es más segura que rutas alternativas gratuitas.

Detalle de las calificaciones

Detalle de las calificaciones que confirmamos

Clave de pizarra	Calificación actual	Calificación anterior	Perspectiva/Rev. Especial actual	Perspectiva/Rev. Especial anterior
CONMEX 14 U	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
OPI 15U	mxAA+	mxAA	Estable	Estable

Detalle de las calificaciones que confirmamos

EMISOR	MONTO	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
--------	-------	---------------------	-----------------------	----------------------------------	-------------------------------------

Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	UDI1,633,624,000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	UDI2,087,278,000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	MXN6,465,000,000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable

MXN- pesos mexicanos. UDI -Unidades de Inversión

Criterios

- * Metodología para calificar empresas en escala nacional en México, 1 de septiembre de 2025.
- * Metodología: Consideraciones complementarias para calificaciones en escala nacional en México, 1 de septiembre de 2025.
- * Metodología para calificar financiamiento de proyectos en escala nacional en México, 18 de noviembre de 2026.

Artículos Relacionados

FECHA: 19/03/2026

- * Descripción General del Proceso de Calificación Crediticia.
- * Definiciones de Calificaciones en Escala Nacional para México.
- * S&P National Ratings revisó metodología para calificar financiamiento de proyectos en escala nacional en México; calificaciones de 19 financiamientos sin cambios, 18 de noviembre de 2025.
- * S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex; subió calificación a 'mxAA' de la controladora OPI por aumento en el tráfico, 17 de julio 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 nuestro sitio de Escala Nacional para México. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P National Ratings en "Definiciones de calificaciones en escala nacional para México" 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 National Ratings de México, en mexico.ratings.spglobal.com

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2025.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P National 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 National 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 National 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 National 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

Sofia Cavazza, Ciudad de México, +52 (55) 5081-2884; sofia.cavazza@spglobal.com

Santiago Cajal, Ciudad de México, +52 (55) 5081-4521; santiago.cajal@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR