

LPSLCB 14-2U

Certificados Bursátiles Fiduciarios



Credit
Rating
Agency

LPSLCB 14-2U

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable

Infraestructura

30 de septiembre de 2026

2024

HR AAA (E)

Perspectiva Estable

2025

HR AAA (E)

Perspectiva Estable

2026

HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Directora Asociada de Finanzas

Públicas Estructuradas e Infraestructura

Analista Responsable



Efraín Cárdenas

efrain.cardenas@hrratings.com

Analista Senior



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas

Públicas Estructuradas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión LPSLCB 14-2U

La ratificación de la calificación se sustenta en los niveles de métricas calculadas para la Emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra LPSLCB 14-2U (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión y/o la Serie A2), específicamente: una Tasa de Estrés Anualizada de 2.36% (vs. 2.87% en la revisión anterior), una DSCR¹ promedio estimada para el plazo restante de la Emisión de 2.37 veces (x) y una DSCR Secundaria de 2.88x durante los próximos tres años (vs. 2.56x y 2.63x en la revisión anterior, respectivamente). Lo anterior incorpora el comportamiento estable en el aforo de la autopista Río Verde-Ciudad Valles (la Autopista), así como la reducción observada en el aforo del libramiento La Piedad (el Libramiento), debido a la finalización de obras en las vías alternas y la mejora de infraestructura urbana del Municipio. Adicionalmente, se considera un escenario base conservador respecto al crecimiento proyectado del tráfico en el corto y mediano plazo. Por otra parte, los ingresos por vialidad de la Autopista en los últimos doce meses finalizados en agosto de 2026 ascendieron a P\$58.3 millones (m), lo cual representa un decremento de 17.3% con respecto a los doce meses previos. La DSCR de la Emisión LPSLCB 14-2U presentó un nivel promedio de 1.50x durante las últimas dos fechas de pago (febrero y agosto de 2026).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Comportamiento del Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) y del Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) Real en 2025.** El TPDA de la Autopista en 2025 presentó un crecimiento de 3.1% respecto a 2024. Este resultado se compone por un incremento de 5.8% en los automóviles, de 8.6% en autobuses, lo cual fue parcialmente contrarrestado por una disminución de 3.4% en camiones. En este sentido, los ingresos reales de la Autopista fueron

¹ Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda, por sus siglas en inglés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

0.8% superiores a los de 2024. Por otra parte, durante 2025, el aforo del Libramiento experimentó un deterioro en el aforo, con un nivel del TPDA 8.5% inferior al de 2024. La disminución en el aforo reportada en 2025 estuvo integrada por una caída de 5.8% en automóviles, de 31.6% en autobuses y de 9.5% en camiones. Con ello, el comportamiento agregado de la Autopista y el Libramiento en 2025 registró una contracción de 2.6% en el TPDA y de 3.1% en el IPDA Real.

- **Comportamiento del aforo y los ingresos reales en los primeros ocho meses de 2026.** Para los primeros ocho meses de 2026, el aforo de la Autopista registró un crecimiento de 0.1% en comparación con el mismo periodo de 2025. Lo anterior se observa principalmente en el aforo de vehículos ligeros con un incremento de 3.9%; mientras que, los vehículos de carga presentaron nuevamente un decremento, con un nivel 8.9% inferior respecto a los primeros ocho meses de 2025. Durante el mismo periodo se observó una contracción de 3.3% en el aforo del Libramiento, con decrementos de 1.2% en automóviles, 20.7% en autobuses y 4.3%, en camiones, en comparación con el mismo periodo de 2025. A partir de lo anterior, durante el periodo de enero a agosto de 2026, la contracción agregada del aforo fue de 1.5%, mientras que los ingresos reales presentaron una disminución de 3.3%.
- **Ajustes Tarifarios.** El 13 de abril de 2026 se aplicó un ajuste tarifario para ambos activos. Para la Autopista, el incremento fue de 4.61% para todas las clasificaciones vehiculares y un 5.0% adicional para autobuses y camiones. Para el Libramiento, el ajuste tarifario consideró un incremento de 4.61% para todas las clasificaciones vehiculares y un incremento adicional de 4.52% para autobuses y camiones.
- **DSCR.** En las últimas dos fechas de pago (febrero y agosto de 2026), la Emisión LPSLCB 14-2U presentó una DSCR promedio de 1.50x. La DSCR en el cupón de febrero fue de 1.66x, mientras que, en el cupón de agosto fue de 1.33x.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Expectativas de crecimiento del TPDA e IPDA Real.** En un escenario base, en línea con los datos observados en los primeros ocho meses, para 2026 se estima una reducción de 0.9% en el TPDA y de 0.8% en el IPDA Real respecto al de 2025. En particular, el Libramiento tendría una disminución de 2.5% en el TPDA y de 0.6% en el IPDA Real, mientras que la Autopista presentaría un incremento de 0.6% en el TPDA y una disminución de 0.9% en el IPDA Real. En el largo plazo, se estima una $TMAC_{25-36}$ en el escenario base de 1.1% en el TPDA y de 1.3% en el IPDA Real. En contraste, en un escenario de estrés, la máxima reducción que podría experimentar el aforo resultaría en una $TMAC_{25-36}$ de -3.7%, mientras que la máxima reducción que podría experimentar la fuente de pago resultaría en una $TMAC_{25-36}$ de -3.5% en términos reales.
- **Comportamiento de la Emisión bajo el escenario base.** Bajo el escenario base se estima que los recursos disponibles para el servicio de la deuda a partir del aforo esperado en el Libramiento, Autopista y los pagos por servicios de vialidad permitirían cubrir el servicio de la deuda con una DSCR promedio estimada de 2.37x, con una mínima de 1.55x en febrero de 2027.
- **Comportamiento de la Emisión bajo el escenario de estrés.** En el escenario de estrés de acuerdo con la disminución gradual asumida en el aforo y los ingresos se estima un margen operativo de 54.0% (vs. 68.1% en el escenario base). Bajo este escenario se espera la aplicación de amortizaciones anticipadas obligatorias por P\$20.7m debido a niveles de DSCR inferiores a 1.15x, así como el uso del FRSD por un monto de P\$154.0m para cumplir con las obligaciones de pago de la Emisión.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores adicionales considerados

- **Instrumentos y mecanismos de liquidez.** El 19 de agosto de 2026 se emitieron dos Cartas de Crédito Stand-By por cuenta y orden de ICA San Luis, S.A. de C.V. y de Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V. (en conjunto, las Concesionarias) a favor del Fideicomiso Emisor No. 1784 por un importe total de hasta P\$180.0m. Las Cartas de Crédito fueron contratadas con HSBC² y tienen como fecha de vencimiento el 18 de agosto de 2027. Asimismo, la Carta de Crédito será automáticamente prorrogada por periodos adicionales de un año hasta el vencimiento de la Emisión, a menos de que el Banco Emisor notifique por escrito al Beneficiario su decisión de no prorrogar la Carta de Crédito por el periodo correspondiente. Las Cartas de Crédito tienen por objeto garantizar las obligaciones de constituir y mantener debidamente fondeado el Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda (FRSD) de la Serie A2.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Reducción en el aforo del Libramiento, en un nivel superior al 15.0% con respecto al estimado para los próximos doce meses en conjunto con reducciones en la Autopista superiores a 20.0%.** Con dichas variaciones en el periodo de septiembre de 2026 a agosto de 2027, la disminución en los niveles estimados de DSCR podrían derivar en una revisión a la baja de la calificación.

² HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 de Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023. Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024. HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
Calificación anterior	
Fecha de última acción de calificación	4 de noviembre de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Noviembre de 2010 – agosto de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	ICA San Luis, S.A. de C.V.; Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V.; Exi Operadora Quantum S.A.P.I. de C.V.; 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)	Calificaciones vigentes de AAA(mex) de Seguros Inbursa, S.A. de C.V. y Seguros Banorte S.A. de C.V. otorgadas por Fitch Ratings. Calificación vigente de HSBC Mexico S.A. de AAA.mx 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 incorpora este factor de riesgo y por lo tanto ya está reflejado en la calificación asignada.
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/

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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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, 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 calificadora 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



HR RATINGS