

FECHA: 22/10/2019

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la emisión APPCVCB 17

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (22 de octubre de 2019)-HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la emisión APPCVCB 17

La ratificación de la calificación corresponde a la fortaleza de la estructura y de la fuente de pago ante un escenario de estrés que podría presionar los flujos para el servicio de la deuda. En el escenario base, HR Ratings considera atrasos en la recepción de la contraprestación mensual de acuerdo con lo observado; mientras que en el escenario de estrés considera atrasos más prolongados, así como deducciones de aproximadamente 10.0% del monto total del contrato en términos reales, no obstante, la estructura sería capaz de hacer frente a los gastos correspondientes, así como al servicio de la deuda en todo momento. La emisión APPCVCB 17 (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios) tiene como fuente de pago los derechos de cobro de APP Coatzacoalcos Villahermosa, S.A.P.I. de C.V. (el Desarrollador) bajo el Contrato de Prestación de Servicios (CPS) celebrado con la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT y/o la Secretaría).

Los principales supuestos y resultados se detallan en la primera tabla del documento adjunto.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Terminación de la Etapa de Rehabilitación Inicial. El Desarrollador recibió el certificado de Terminación de la Etapa de Rehabilitación Inicial de los once segmentos dentro de la fecha límite para el cumplimiento del tramo carretero, con efectos a partir del 1º de mayo. De acuerdo con el programa establecido en el CPS, se estimaba que dicho certificado fuera entregado en enero de 2019, por lo que tuvo un atraso que ocasionó deducciones y penas convencionales.

Recepción de las estimaciones mensuales. Las estimaciones correspondientes a abril, mayo y junio de 2019, se recibieron en agosto de 2019. En el escenario base de la revisión anterior, HR Ratings estimaba retrasos en los pagos solamente de uno o hasta dos meses. En este sentido, al recibirse las estimaciones pendientes en agosto de 2019, el servicio de la deuda correspondiente al cuarto cupón fue cubierto con el flujo disponible.

Deducciones, penas convencionales y premios observados. Desde el inicio de la prestación de servicios, se han aplicado penas convencionales por P\$5.6 millones (m), de las cuales P\$5.3m fueron recibidas en febrero, marzo y abril de 2019 debido al retraso en la fecha programada de la terminación de los segmentos carreteros uno y dos. Por otra parte, en los pagos recibidos de septiembre de 2018 a agosto de 2019 se aplicaron deducciones por P\$5.0m, superiores a las deducciones de P\$2.3m proyectadas en el escenario base de la revisión anterior debido a la falta de cumplimiento en algunos estándares que no fueron considerados por HR Ratings. En el mismo periodo, por concepto de premios se recibieron P\$3.7m, correspondientes al 2.3%, en promedio, del componente PMm del pago mensual.

Expectativas para Periodos Futuros

Comportamiento de la Emisión en el escenario base. En este escenario, se consideran retrasos de hasta uno y dos meses en los pagos de las estimaciones mensuales de acuerdo con lo observado históricamente, por lo que se utilizarían P\$69.4m del

FECHA: 22/10/2019

Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda en tres periodos de pago. HR Ratings considera que esta situación no comprometería la capacidad de pago de la deuda, al ser restituido el saldo objetivo en el semestre inmediato siguiente.

Comportamiento de la Emisión en el escenario de estrés. Las deducciones consideradas en el escenario de estrés serían de aproximadamente 10.0% del monto total del contrato, traduciéndose en deducciones a la estimación de pago mensual de 27.8% durante el resto de la vigencia de la Emisión. En este caso, se realizarían amortizaciones anticipadas por un total de P\$247.6m, equivalentes al 12.7% del monto emitido, siendo liquidada la Emisión en agosto de 2026, un cupón antes de la fecha de vencimiento legal. Asimismo, se tendrían que utilizar las reservas y el fondo de mantenimiento por un monto total de P\$252.9m.

Transferencia de deducciones en el escenario de estrés. Como un supuesto de estrés adicional, el Desarrollador podría transferir únicamente el 19.6% de las deducciones aplicadas a través de descuentos en el pago al Contratista de Operación y Mantenimiento (Contratista O&M) y se cubrirían los gastos de mantenimiento y mayor, así como los gastos de operación en cada fecha de pago. Lo anterior, considerando que en algunos periodos sería necesario recurrir a las reservas para cubrir los montos no pagados con el flujo disponible.

Factores Adicionales Considerados

Mecanismos de liquidez. El fideicomiso No. 3194 (el Fideicomiso Emisor) establece la obligación de mantener una Reserva para el Servicio de la Deuda con un saldo objetivo correspondiente al máximo entre seis meses de servicio de la deuda y P\$207.8m, una Reserva de Operación y Mantenimiento Menor con saldo objetivo correspondiente al máximo entre seis meses presupuestados para dicho concepto y P\$100.8m, una Reserva de Gastos de Mantenimiento de la Emisión con un saldo objetivo equivalente a doce meses de los gastos presupuestados para dicho concepto y un Fondo de Mantenimiento Mayor con un calendario de fondeo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

Factores que podrían bajar la calificación

Retrasos en la recepción de las estimaciones mensuales. En caso de que se observen retrasos más prolongados a los estimados por HR Ratings, los cuales tengan como impacto que se utilice el Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda, la calificación podría disminuir. Cabe mencionar que la falta de pago de la SCT por tres meses acumulados, no consecutivos, en un año es considerada como un evento de incumplimiento si se cuenta con la previa aceptación de la mayoría simple de la Asamblea de Tenedores.

Deducciones acumuladas en términos reales mayores a 10.0% del monto total del CPS. Lo anterior sería considerado un evento de incumplimiento del CPS y podría tener como consecuencia la disminución de la calificación. A la fecha, las deducciones acumuladas en términos reales equivalen a 0.1% del monto total del CPS.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Roberto Soto
Director Asociado
roberto.soto@hrratings.com

Adriana De la Mora
Analista
adriana.delamora@hrratings.com

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

FECHA: 22/10/2019

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Deuda Respaldada por Ingresos Generados por Transacciones Futuras, agosto 2016.
Criterios Generales Metodológicos, marzo de 2019.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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.

Calificación anterior HR AAA (E) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 16 de octubre de 2018

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.
diciembre 2016 - agosto 2019

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas APP Coatzacoalcos Villahermosa, S.A.P.I. de C.V., BMV

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación vigente de Grupo Mexicano de Seguros, S.A. de C.V. de aa+.Mx en escala local otorgada por AM Best.

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 de HR Ratings incorpora este factor de riesgo y por lo tanto ya está reflejado en la calificación asignada de HR AAA (E).

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es

FECHA: 22/10/2019

responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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, lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR