
Fitch Ratings ratifica la calificación a la deuda del Libramiento Plan del Río y le asigna Perspectiva Estable

Monterrey, N.L. (Enero 26, 2010) Fitch Ratings ratificó la calificación AA(mex) y asignó Perspectiva Crediticia Estable a los Certificados Bursátiles Preferentes PLANRIO 05U. Asimismo, ratificó la calificación A(mex) y asignó Perspectiva Crediticia Estable a los Certificados Bursátiles Subordinados con clave PLANRIO 05-2U. Estas dos emisiones están respaldadas por los derechos de cobro del peaje correspondiente al tramo carretero conocido como “Libramiento Plan del Río”, en el estado de Veracruz.

Ambas ratificaciones se dan como parte del proceso de seguimiento que Fitch brinda periódicamente a las emisiones que califica, tras revisar el desempeño que en los últimos meses ha mostrado la estructura de deuda, y concluir que ha sido acorde a las expectativas que se tenían de inicio. Tanto el bono preferente como el subordinado, representan un riesgo similar al de otras emisiones igualmente calificadas.

La deuda fue colocada en mayo de 2005 mediante dos series, con las siguientes características principales:

Serie A: Preferente, con clave PLANRIO 05U, vence en marzo de 2020, hace pagos trimestrales de intereses a tasa fija de 7% y de capital de acuerdo a una tabla predefinida de amortización obligatoria. Se colocaron 89,680 miles de Unidades de Inversión (UDIS), de los que a la fecha están vigentes 70,542 miles que equivalen a \$310.5 millones.

Serie B: Subordinada a la Serie A, con clave PLANRIO 05-2U, vence en marzo de 2030 y paga intereses cada trimestre a tasa fija de 10%, pudiendo capitalizarlos parcialmente o en su totalidad, en caso necesario. El principal deberá amortizarse en un solo pago al final de la vigencia (*bullet*) pero al igual que en la Serie A, los pagos parciales anticipados están permitidos. La emisión se colocó por 50,440 miles de UDIS y tras haber capitalizado parte de los intereses devengados en 2005 y 2006, el saldo actual es de 53,905 miles, alrededor de \$237.3 millones.

Entre las principales fortalezas de la estructura está el hecho de que es flujo cero, es decir, que todos los recursos disponibles después de liquidar conceptos operativos son destinados al pago de la deuda, sin hacer distribución alguna a los fideicomitentes. Además, cuenta con un fondo de contingencia para el bono preferente, que reserva doce meses (cuatro pagos) de servicio de deuda cuando la cobertura natural es igual o mayor a 1.3x, o bien, veinticuatro meses (ocho pagos) en caso contrario.

Dado que la cobertura en 2009 se situó en 1.6x, al cierre de 2009 este fondo tenía un saldo de \$42.5 millones, equivalentes a los siguientes cuatro pagos de capital e intereses de la deuda preferente. Cabe señalar que esta cifra se ubica por debajo de las coberturas de los años anteriores que promediaron 1.9x, debido al impacto negativo que tuvo el pago de dos impuestos que no existían al inicio del proyecto (IETU e IDE), así como por un requerimiento extraordinario de mantenimiento mayor, que se tuvo durante el año para el pago de un gasto no recurrente.

En contraste con lo observado en 2008 cuando el tráfico creció 5.6%, el 2009 cerró con -1.3%. Esta disminución es mínima en comparación con lo observado en otras autopistas del país durante el año pasado, y vale la pena comentar que buena parte de la resistencia de este tramo a los efectos de la crisis global, se debió a que su uso es mayormente con fines de transportación urbana y no comercial ni turística, lo cual mitiga en cierta medida el riesgo de volatilidad económica. Aunque el tráfico se redujo, la oportuna actualización de las tarifas derivó en que el ingreso nominal aumentara un 5.9%, que equivale a un aumento real de 0.6%.

La expectativa de Fitch para los próximos meses es que el tráfico del libramiento retome su crecimiento, con la consecuente repercusión positiva en el ingreso. Asimismo se espera una cobertura promedio de 1.4x para los cuatro trimestres del presente año, y debido a que una parte del saldo que existía en la cuenta general se utilizó durante 2009, es probable que el bono subordinado capitalice una porción de

los intereses que devengue en 2010. Cabe señalar que dichas capitalizaciones están permitidas por la estructura, y que de mantenerse dentro de los niveles previstos en nuestros escenarios, no tendrán afectación alguna en la calificación crediticia de dicha deuda.

El Libramiento Plan del Río es un tramo carretero de cuatro carriles en dos cuerpos, que tiene casi trece kilómetros de longitud y se ubica en el municipio Emiliano Zapata, Ver., formando parte de la autopista que conecta a las ciudades de Xalapa y Veracruz. Su concesión está a cargo de la empresa Concesiones y Promociones Malibrán, S.A. de C.V. desde julio de 2003, cuando le fue asignada por una vigencia de treinta años, con el objetivo de que construyera el tramo para su posterior explotación. El libramiento fue inaugurado en junio de 2004, y desde entonces es operado mediante una caseta de cobro, por el propio concesionario.

Las calificaciones ratificadas se definen en los siguientes términos:

PLANRIO 05U / Serie A Preferente

AA(mex) Muy alta calidad crediticia. Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones domésticas mejor calificadas.

PLANRIO 05-2U / Serie B Subordinada

A(mex) Alta calidad crediticia. Corresponde a una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pudieran afectar la capacidad de pago oportuno de sus compromisos financieros, en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Las acciones de calificación se fundamentan en la metodología "Global Toll Road Rating Guidelines" de marzo 2007, que se encuentra disponible en nuestros sitios www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com. Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet.

Contactos Fitch Ratings:

Astra Castillo Trevizo, Maricela Flores Villarreal

+52 (81) 8399-9100