

---

## Fitch Ratings mejora a AAA(mex) la deuda de la autopista Atlixco – Jantetelco

---

**Monterrey, N.L. (Noviembre 7, 2011)** Fitch Ratings modificó a la alza la calificación de la emisión CONCECB 06U a AAA(mex) desde AA+(mex) y ajustó la Perspectiva a Estable desde Positiva. La emisión consiste en la bursatilización de los derechos de cobro de las cuotas de peaje de la autopista Atlixco – Jantetelco en los estados de Puebla y de Morelos, y fue originalmente colocada por 143.8 millones de Unidades de Inversión (UDIs) con vencimiento en septiembre de 2026.

Factores relevantes de la calificación:

--Cobertura de deuda: La cobertura natural del servicio obligatorio de deuda (sólo intereses) ha ido en aumento. Durante los diez pagos semestrales que se han llevado a cabo desde la fecha de emisión hasta 2011, este indicador ha promediado 2.22x, y tan sólo en este año ha sido de 3.02x. La holgura en el pago de intereses aunada a que se trata de una estructura cerrada (flujo cero), ha permitido que en cada período semestral el Fiduciario haya utilizado el efectivo excedente para realizar prepagos que a la fecha totalizan el 35.2% del monto original. Cabe señalar que, de acuerdo con la tabla de amortización no obligatoria que se estableció en un inicio, a esta fecha se esperaba una amortización acumulada de sólo 3.7%. La expectativa de Fitch es que la emisión continúe realizando pagos anticipados de deuda, de tal forma que ésta sea liquidada por completo varios años antes de su vencimiento legal.

--Desempeño del ingreso: Históricamente, el ingreso nominal ha crecido en tasas de dobles dígitos incluso en 2009, cuando la variación del tráfico fue negativa. Este comportamiento se ha dado como resultado del crecimiento del tráfico pero sobre todo, de actualizaciones tarifarias extraordinarias. En 2010, cuando al Concesionario le fue autorizado un incremento de 15.0% a las cuotas de peaje, la autopista recabó MXN 151 millones que representaron una variación de 21.1% respecto al ingreso del año anterior, equivalente a 16.3% en términos reales. El ingreso acumulado durante los primeros ocho meses de 2011 es de MXN 111 millones, que respecto al mismo período de 2010 arroja un crecimiento de 11.3% nominal y 7.6% real. Actualmente, la razón del Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) nominal, MXN 456,326, sobre el Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA), 3,583 vehículos, es de 127.4x, que es elevada en comparación con otras autopistas que son continuamente monitoreadas por Fitch.

-- Desempeño del tráfico: Desde su apertura en 2003 y hasta antes de la crisis de 2008-2009, el aforo vehicular de la autopista mostró tasas elevadas de crecimiento. A pesar de que en 2009 el tráfico sufrió una contracción de 2.3%, esta cifra es menor a la experimentada por la mayoría de los tramos carreteros a los que Fitch da seguimiento, y fue seguida por una recuperación de 5.6% en 2010, que devolvió el Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) a niveles incluso mayores a los que se tenían antes del declive. A agosto de 2011 sin embargo, se observa una ligera disminución de 1.2% que se explica por un aumento extraordinario que se presentó en febrero de 2010 versus febrero 2009 (de 20.4%), debido al cierre de la carretera México-Puebla (vía alterna) durante doce días, por las inundaciones que ocurrieron en el Valle de México. Eliminando dicho efecto, la variación del aforo de enero a agosto de 2011 es de 0.7%.

Factores que podrían derivar en un cambio de la calificación:

--Actualización de tarifas: El desempeño que ha mostrado la estructura se ha debido en parte a los incrementos extraordinarios hechos a las cuotas de peaje durante los últimos años. Retrasos pronunciados o continuos en el incremento de éstas o bien, una disminución a las mismas que no tenga un efecto favorable en el volumen y en el ingreso total, podrían afectar la flexibilidad financiera de la estructura.

--Desempeño del tráfico: El volumen vehicular registrado de 2009 a 2011 ha sido relativamente volátil. Una disminución profunda y/o de larga duración en el aforo, podría poner en riesgo la generación de ingresos en el largo plazo.

--Incremento en gastos: Un aumento sostenido en el margen de gastos sobre ingresos podría llegar a afectar la liquidez de la estructura, y reducir el flujo disponible para servir deuda.

Detalles de la emisión:

CONCECB 06U se colocó en septiembre de 2006 a plazo de veinte años y tasa fija de 5.83%, por 143, 841,800 UDIs equivalentes en esa fecha a a MXP 532.7 millones. Se trata de una estructura flujo cero, en donde la totalidad de los excedentes que resulten tras pagar gastos e intereses, se destinan a amortizar anticipadamente la deuda. A la fecha

se han realizado diez pagos de intereses y ocho prepagos de principal, quedando un saldo vigente de 93, 125,464 UDIs que representan alrededor de MXN 429.9 millones.

Para efectos del presente análisis, Fitch elaboró proyecciones del flujo de efectivo de la estructura que consideran una inflación promedio de 4.0%, retraso en la actualización de tarifas de 5.0% de la inflación anual para todos los años, obtención de productos financieros a tasa de inflación, y crecimiento en tráfico promedio de 1.6%. Bajo este escenario, la cobertura de largo plazo (LLCR por sus siglas en inglés) es de 1.93x y la deuda se liquida anticipadamente en 2018, esto es, ocho años antes de su vencimiento legal.

En el caso de estrés, el retraso en actualización tarifaria se aumentó hasta 10.0% en algunos años y se consideró un crecimiento en tráfico promedio de 0.8%, incluyendo un declive de -3.0% en 2013. La obtención de productos financieros es a tasa de inflación menos cien puntos base. En este escenario, el LLCR es de 1.71x y la deuda se liquida en 2019, es decir, siete años antes de la madurez legal.

La cobertura de largo plazo es el resultado de dividir la suma del valor presente de los flujos disponibles para servir deuda que se esperan en cada uno de los años proyectados y el monto disponible en el fondo de reserva, entre el saldo vigente de la deuda.

Atlixco-Jantetelco es una autopista de 55.1 kilómetros que se localiza en los estados de Puebla y Morelos, y es operada por Opervite, S.A. de C.V. (Opervite). La carretera de cuota se divide en tres tramos: 1) Atlixco-Cohuecan, de 38.0 kilómetros concesionado a Concemex, S.A. de C.V. (Concemex) hasta febrero de 2036, 2) Cohuecan-Huazulco de 10.6 kilómetros, también concesionado a Concemex, con el mismo vencimiento legal que el primer tramo 3) Huazulco-Jantetelco de 6.5 kilómetros, concesionado a Región Central de Autopistas, S.A. de C.V. hasta septiembre de 2026. Tanto Opervite como Concemex, son empresas subsidiarias de Promotora y Operadora de Infraestructura, S.A. de C.V. (PINFRA).

Cabe mencionar que el segundo tramo no forma parte de la emisión calificada, es decir, los ingresos que corresponden a ese tramo no fueron bursatilizados y por lo tanto, no los recibe el Fideicomiso Emisor. De igual manera, los costos y gastos asociados al tramo tampoco son erogados por este último.

### Contactos Fitch Ratings:

Isis Martínez (Analista Líder)  
Director Asociado  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612, Monterrey, N.L.

Astra Castillo (Analista Secundario)  
Director

Alberto Santos (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, Monterrey, N.L

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Concemex S.A de C.V. y Región Central de Autopistas S.A. de C.V.; Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero; Monex Casa de Bolsa y obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información visite nuestras páginas sitios [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar esta calificación son:  
-- 'Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos', Agosto 16, 2011.  
-- 'Rating Criteria for Toll Roads, Bridges and Tunnels', Agosto 5, 2011.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.