

---

## Fitch Ratings ratifica la calificación y perspectiva de la autopista Tenango – Ixtapan de la Sal

---

**Monterrey, N.L. (Septiembre 20, 2011)** Fitch ratings ratificó la calificación en escala local de AA-(mex) con Perspectiva Estable a la emisión TENANCB 05U. La emisión consiste en la bursatilización de los derechos de cobro de las cuotas de peaje de la autopista Tenango – Ixtapan de la Sal.

La ratificación de la calificación y la perspectiva corresponde al desempeño de la estructura, cuyas coberturas de deuda se han comportado conforme a las expectativas de Fitch, además de que los niveles de tráfico e ingreso para el cierre de 2010 y lo que va de 2011 superaron lo esperado. Por otra parte, se espera una inyección de tráfico adicional como resultado de la ampliación de la carretera y la puesta en operación de otras vías que conectan con ella, entre las que se encuentran el tramo Lerma – Tenango, lo cual mejoraría los ingresos y el desempeño de la estructura.

La cobertura natural real en 2010 y la registrada durante el pago realizado en abril 2011 fue muy cercana a las expectativas de Fitch, al ubicarse en 1.09x y 1.22x, respectivamente. El incremento en la cobertura en 2011 se debe principalmente al aumento de los ingresos como reflejo del desempeño del tráfico, además de que en este año no se han aplicado gastos de mantenimiento mayor, mientras que en 2009 y 2010 se hicieron inversiones fuertes en este rubro.

En 2010, tanto el tráfico como el ingreso mostraron una disminución de 1.3% y 2.8% (en términos reales), respectivamente. Sin embargo, enero a julio 2011 versus enero a julio 2010, muestra una mejoría en aforo de 3.3% e ingreso de 4.0% (en términos reales). El Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) a julio 2011 es de 6,017 vehículos equivalentes, cifra muy cercana al nivel máximo que ha registrado la carretera de 6,131 vehículos equivalentes, alcanzado en 2008.

Desde finales de 2009, se inició la ampliación de dos a cuatro carriles de la autopista. En febrero 2011 comenzó la operación a cuatro carriles del kilómetro 1+140 al 6+050, en junio 2011 del kilómetro 6+050 al 8+650 y en septiembre 2011 del kilómetro 8+650 al 9+900 y del 14+060 al 18+400. Actualmente continúan en ejecución algunos trabajos complementarios como obras de drenaje, señalamiento vertical y puentes y, en algunas zonas de trabajo, existe señalamiento y personal para el bandereo. Adicionalmente, están en construcción dos carriles del kilómetro 10+000 al 14+060 y un carril del kilómetro 18+800 al 19+100, los cuales se planea que sean concluidos el 31 de diciembre de 2011. De acuerdo al concesionario, esta ampliación junto con la inauguración de la autopista Lerma – Tenango, promoverá el incremento en tráfico, el cual a su vez permitirá fortalecer la liquidez de la estructura.

A la fecha, el Fideicomiso Emisor ha realizado once pagos de principal e intereses, así como un prepagado en octubre 2009, amortizando el 8.5% de la deuda original y dejando un saldo de 178.4 millones de UDIs que equivalen a aproximadamente MXN 817.9 millones. Al 31 de julio de 2011, el Fideicomiso contaba con reservas por MXN 86.3 millones, las cuales le permiten cubrir doce meses de principal e intereses; a su vez, el saldo del Fondo de Mantenimiento Mayor era de MXN 5.9 millones.

La revisión actual consideró una inflación de 4.0%, retraso en tarifas de 5.0%, obtención de productos financieros a la misma tasa inflacionaria y crecimiento en tráfico entre 2.5% y 4.0%, excepto por los años 2013 y 2014, cuando se espera una inyección de tráfico adicional de 20% derivado de la ampliación de la autopista así como la operación de los tramos nuevos entre los que se encuentra el de Lerma – Tenango. Se considera que el tráfico máximo histórico se supere hasta el año 2013. En el escenario base el incremento de 20% en tráfico adicional ocurre en un lapso de dos años mientras que en el escenario de estrés está repartido en un lapso de 4 años (del 2013 al 2016). El escenario base arroja una cobertura natural mínima de 0.97x, promedio de 1.52x y de largo plazo de 1.15x. El escenario estrés tiene una cobertura natural mínima de 0.97x, promedio de 1.07x y de largo plazo de 1.13x.

Factores relevantes para la calificación:

-- Desempeño del tráfico, tanto del actual como del volumen adicional que se espera como resultado de la apertura de los nuevos tramos cercanos a la autopista y que conectan con ella. Es importante recalcar que la presente calificación contempla que la inyección de tráfico adicional ocurra por alrededor de un 20% en un período de dos a cuatro años a partir de 2013. De no ocurrir las expectativas de crecimiento del tráfico la calificación podría modificarse.

-- Oportunidad en la actualización tarifaria.

-- Costos que se mantengan en niveles cercanos a lo presupuestado.

La autopista se ubica en el Estado de México, cuenta con una longitud de 40.2 kilómetros, y es operada por Opervite

S.A. de C.V.. Su concesión está a favor de Autopista Tenango Ixtapan de la Sal, S.A. de C.V. y vence en marzo de 2036. Tanto el operador como el concesionario son empresas subsidiarias de Promotora y Operadora de Infraestructura, S.A. de C.V. (PINFRA). La importancia de este tramo radica en que apoya el tránsito de productos generados por las principales actividades económicas de la zona, que son la agrícola y la floricultura. Asimismo, en que conecta al municipio de Ixtapan de la Sal, el cual es un centro recreativo y de descanso.

### 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: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Autopista Tenango-Ixtapan de la Sal, S.A. de C.V., Scotiabank Inverlat, S.A. Institución de Banca Múltiple 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.