

MANTENIMIENTO, REHABILITACIÓN Y OPERACIÓN DE LAS AUTOPISTAS Y PUENTE QUE INTEGRAN EL PAQUETE SURESTE CONCESIONADO AL FONDO NACIONAL DE INFRAESTRUCTURA

Viabilidad Económica y Financiera

En cumplimiento al Artículo 14 Fracción VIII de la Ley de Asociaciones Público Privadas

Versión Pública¹

Mayo 2020

Documento elaborado por el Banco Nacional de Obras y Servicios Público S.N.C., a través de la
Dirección General Adjunta de Banca de Inversión

¹ La versión pública de este documento no contiene información detallada sobre la calendarización ni montos de inversión en tanto no se complete el proceso de licitación del proyecto.

Índice

Viabilidad Económica y Financiera	3
1. Introducción.....	3
2. Modelo Financiero	4
2.1 Estructura del Modelo	4
2.2 Principales Supuestos	5
2.3 Metodología de Cálculo	7
3. Resultados de la Evaluación Económico-Financiera	7
4. Conclusiones	8

Viabilidad Económica y Financiera

MANTENIMIENTO, REHABILITACIÓN Y OPERACIÓN DE LAS AUTOPISTAS Y PUENTE QUE INTEGRAN EL PAQUETE SURESTE CONCESIONADO AL FONDO NACIONAL DE INFRAESTRUCTURA

1. Introducción

Se ha desarrollado un modelo para la estructuración y evaluación económica-financiera del proyecto de Asociación Público Privada para el Mantenimiento, Rehabilitación y Operación de las Autopistas y Puente que integran el Paquete Sureste concesionado al Fondo Nacional de Infraestructura (Proyecto), con el objeto de determinar:

- La estructura de financiamiento requerida para la realización de los trabajos de Puesta a Punto o rehabilitación inicial de las Autopistas y Puente por parte de un desarrollador privado, denominado en adelante “MRO”.
- El Pago Integral a cobrar por el MRO por los trabajos para la Puesta a Punto y el cumplimiento de estándares de desempeño para la operación y mantenimiento del Proyecto.
- La única fuente de pago serán los ingresos provenientes de las cuotas de peaje de las autopistas y puente que integran el Paquete Sureste para el Pago Integral al MRO.

Lo anterior, considerando:

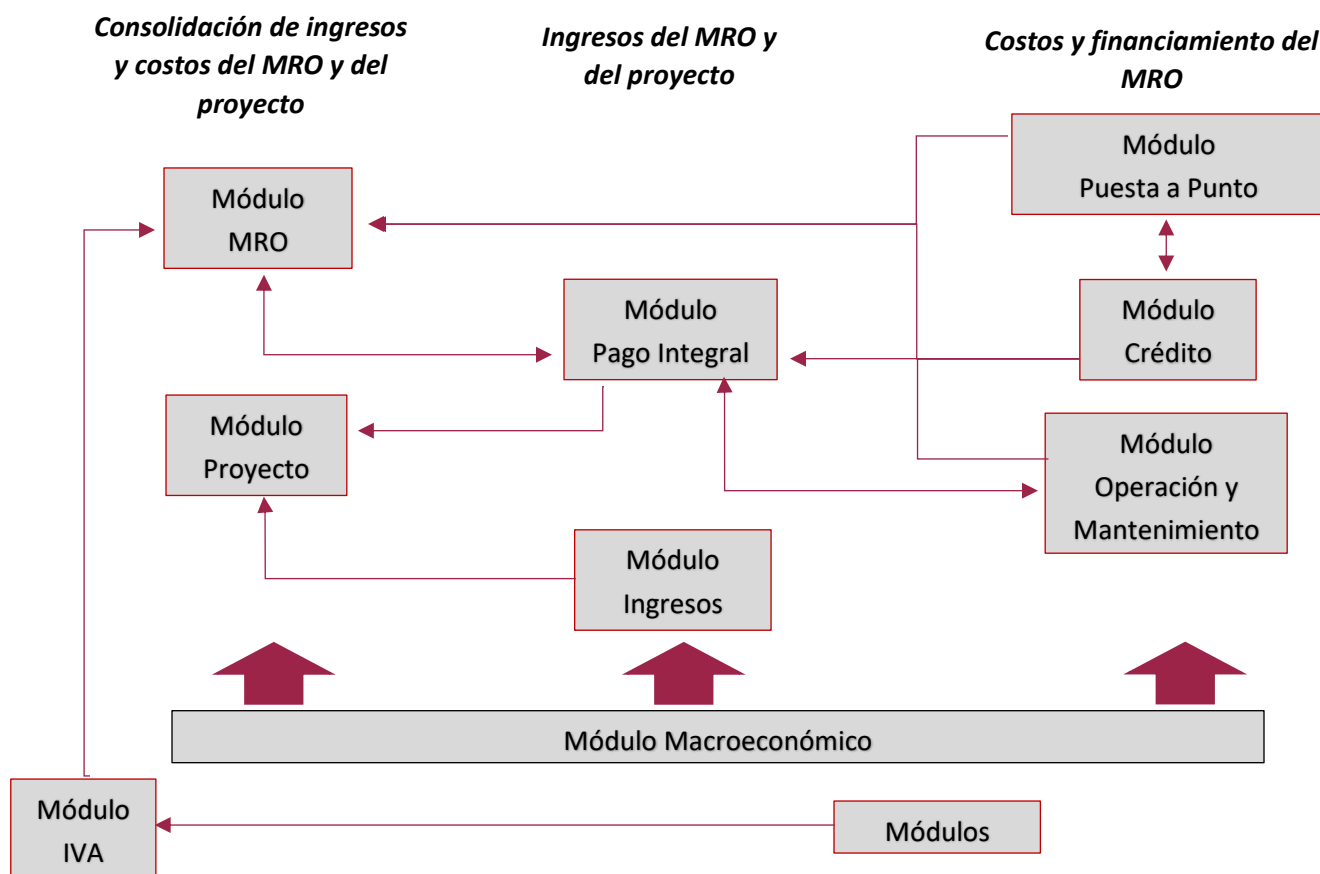
- Los costos de rehabilitación inicial o Puesta a Punto y de los programas de operación y mantenimiento para el cumplimiento de los estándares de desempeño del Proyecto.
- Los costos del mercado financiero.
- Los ingresos por tarifas de peaje cobrados en las Autopistas y Puente que integran el Paquete Sureste concesionado al Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN).

2. Modelo Financiero

2.1 Estructura del Modelo

A continuación, se presenta de manera esquemática la estructura del modelo financiero, el cual permite estimar a partir de diversos módulos, entre otros conceptos, lo siguiente:

- Requerimientos de crédito y capital de riesgo, así como el monto total de la inversión del Proyecto.
- Pago Integral a ser cobrado por el MRO y su razón de cobertura.
- Tasa Interna de Retorno (TIR) de los accionistas del MRO.
- Tasa Interna de Retorno (TIR) del proyecto.
- El servicio de la deuda del crédito y su razón de cobertura.
- Los ingresos por tarifas de peaje que servirán como fuente de pago del Proyecto.



Donde:

- Módulo Puesta a Punto: estima los requerimientos de crédito y capital de riesgo para el financiamiento de la rehabilitación inicial.
- Módulo Crédito: estima la evolución del crédito utilizado para financiar la rehabilitación inicial durante la vigencia del proyecto.
- Módulo Operación y Mantenimiento: estima los pagos al MRO por la operación y mantenimiento durante la vigencia del proyecto.
- Módulo Pago Integral: estima el pago total al desarrollador durante la vigencia del proyecto que incluye: (i) un pago por disponibilidad por los trabajos realizados para la rehabilitación inicial, y (ii) un pago por la operación y mantenimiento.
- Módulo Ingresos: estima los ingresos por tarifas de peaje del proyecto correspondiente a los seis activos que integran el paquete.
- Módulo MRO: estima la evolución financiera del desarrollador durante la vigencia del proyecto.
- Módulo Proyecto: estima la evolución del flujo de efectivo del proyecto, durante la vigencia del mismo.
- Módulo Macroeconómico: estima la evolución de la inflación y tasas de interés en México.
- Módulo IVA: estima los flujos netos derivados de IVA del desarrollador.

2.2 Principales Supuestos²

a) Vigencia del Proyecto

- Se considera una duración total del proyecto de 120 meses, equivalente a 10 años.

b) Inversión para la Puesta a Punto de Rehabilitación, Mantenimiento y Operación

- Se considera un costo estimado para la rehabilitación inicial a precios constantes de marzo de 2020, sin IVA, a erogarse en 24 meses.

² Los montos del presente documento difieren de los documentos derivados de las fracciones VI, VII y IX del Artículo 14 de la Ley de Asociaciones Público Privadas, debido a que en el análisis de viabilidad económica financiera se considera determinar el Pago Integral, el cual no incluye los montos relacionados con el pago por Precio Unitario por Servicio Prestado (PUSP). El cálculo del Pago Integral se encuentra definido dentro del anexo del Contrato "MRO" denominado Mecanismo de Pago.

c) Costos de Operación y Mantenimiento en Periodo de Operación

- Se considera un costo de operación y mantenimiento a precios constantes de marzo de 2020, sin IVA, a erogarse en 10 años.

d) Capital de Riesgo Mínimo

- Se considera que el MRO aportará por lo menos el equivalente al 20% del monto total de la inversión de la Puesta a Punto como capital de riesgo, para la realización de dichos trabajos, sin incluir intereses de los financiamientos, comisiones financieras, reservas de IVA.

e) Crédito

Se considera que el desarrollador podrá obtener un crédito simple bajo las siguientes condiciones, para la realización de los trabajos de la rehabilitación inicial:

- Tipo de Crédito: Simple
- Monto del crédito: Se considera hasta el 80% del monto total de la inversión del Proyecto.

Destino del Crédito:

- Costos de las obras, equipamiento y operación.
- Costos y gastos asociados a la estructuración e implementación del Proyecto.
- Costos y gastos asociados al crédito preferente, incluyendo comisión por apertura, comisión por estructuración, intereses del crédito preferente, costos de la cobertura de la tasa de interés y fondo de reserva del servicio de la deuda.
- También se podrá disponer para el pago del Impuesto al Valor Agregado (IVA), de las comisiones del crédito y de sus intereses.

Plazos del crédito

- Máximo: 121 meses calendario
- Disposición: Hasta 24 meses
- Gracia: No aplica
- Amortización: A partir de concluido el plazo de disposición y hasta el plazo máximo
- Forma de disposición: Múltiples disposiciones a prorrata con el capital de riesgo comprometido

- Esquema de amortización: Pagos mensuales bajo esquema de anualidad
- Fuente de pago: Serán los ingresos provenientes de las cuotas de peaje de los seis activos que integran el Paquete Sureste
- Fondo de reserva: equivalente a 3 meses del servicio de la deuda
- Índice de cobertura del servicio de la deuda: al menos 1.2x

f) Ingresos por Tarifas de Peaje

En promedio, en los últimos 5 años los ingresos anuales de los activos han sido mayores a 2,900 mdp.

g) Escenario Macroeconómico

Se consideran una inflación decreciente entre el 3.5% y 3.0% anual, y tasas de interés nominales que presentan esta misma tendencia.

h) Consideraciones Fiscales

Se considera el efecto del Impuesto sobre la Renta (ISR) en las utilidades del MRO, así como las disposiciones fiscales aplicables a las utilidades distribuidas provenientes de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN) o de la Cuenta de Capital de Aportación (CUCA), según corresponda.

Se considera que el desarrollador obtendrá un financiamiento para cubrir los faltantes de liquidez derivados del Impuesto al Valor Agregado (IVA) pendiente de devolución por parte del sistema tributario mexicano, durante los trabajos de rehabilitación inicial.

2.3 Metodología de Cálculo

El modelo realiza las estimaciones de ingresos, costos, fuentes de financiamiento, flujos de efectivo, tasas de interés y tasas internas de retorno al capital y al proyecto en términos nominales y reales.

En caso de que la información de origen esté expresada en términos reales, el modelo la actualiza a precios nominales para la realización de las estimaciones antes mencionadas.

Asimismo, el modelo incluye los mecanismos para calcular el Pago Integral al MRO tanto en términos reales como en términos nominales, a efecto de los cálculos y evaluaciones correspondientes.

3. Resultados de la Evaluación Económico-Financiera

Se estima un Pago Integral que le permite alcanzar al MRO una tasa interna de retorno dentro de los estándares de mercado a los accionistas.

Se estima que los ingresos por tarifas de peaje de las Autopistas y Puente que integran el Paquete Sureste concesionadas al Fondo Nacional de Infraestructura permiten alcanzar una razón de cobertura de al menos 2.6 veces el Pago Integral al MRO. Lo anterior, bajo distintos escenarios de ingresos por tarifas de peaje.

Se estima que los flujos de efectivo del desarrollador disponibles para el pago de deuda le permitirán alcanzar una razón de cobertura de al menos 1.39 veces el servicio de la deuda del crédito, aunado a los recursos disponibles en el fondo de reserva que cubren 3 meses de servicio de deuda.

4. Conclusiones

Se considera que los ingresos de las tarifas de peaje de las Autopistas y Puente que integran el Paquete Sureste concesionadas al Fondo Nacional de Infraestructura son suficientes para hacer frente al Pago Integral del MRO del proyecto. Asimismo, se considera que el proyecto es bancable y ofrece una oportunidad de inversión atractiva para el sector privado.

Con base en los supuestos económicos y financieros considerados, los flujos de ingresos y egresos del Proyecto durante el plazo del mismo, así como la distribución de riesgos entre el sector público y el sector privado durante las etapas de preparación, puesta a punto y operación del proyecto, se concluye que el proyecto es viable económica y financieramente.

Finalmente, el presente estudio se elaboró en la etapa de pre inversión del proyecto, el promotor de éste contará con toda la información para dar seguimiento o realizar alguna evaluación en las etapas posteriores del proyecto.