

FECHA: 08/04/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	AEROMEX
RAZÓN SOCIAL	GRUPO AEROMÉXICO, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR2 a HR3 para el Programa de CP de Aeroméxico y la colocó en Observación Negativa

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (08 de abril del 2020) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR2 a HR3 para el Programa de CP de Aeroméxico y la colocó en Observación Negativa

La revisión a la baja y colocación de la Observación Negativa para el programa de Corto plazo de Aeroméxico se fundamenta en el impacto esperado del COVID-19 sobre el Factor de Ocupación promedio, los cuales podrían llegar a 62.7%, P\$33,954 millones (m) y -P\$2,353m para 2020, frente a lo esperado anteriormente por HR Ratings de 83%, P\$78,056m y P\$6,303m en un escenario base y 81.6%, P\$73,009m y P\$2,642m en un escenario de estrés. Adicionalmente, se consideró el impacto de la volatilidad observada en tipo de cambio MXN/USD sobre el nivel de apalancamiento, dado el perfil de la deuda de la Empresa en USD, y las implicaciones de este factor sobre los costos operativos como rentas y turbosina. Asimismo, consideramos los niveles de caja que mantiene Aeroméxico, los cuales pueden cubrir hasta un 13% de sus costos operativos anuales; sin embargo, manteniendo la presión pagar servicio de la deuda en el corto plazo.

El 18 de mayo de 2017, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) autorizó el Programa de emisión de Certificados Bursátiles (CEBURS) con Carácter Revolvente (el Programa) de Grupo Aeroméxico por un monto de hasta P\$2,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) inicialmente, posteriormente habiendo ampliado el programa a P\$3,000m o su equivalente en UDIS. Los recursos de las emisiones al amparo del Programa podrán ser utilizados para satisfacer necesidades corporativas como capital de trabajo y sustitución de pasivos.

Supuestos y resultados

Los principales supuestos y resultados son:

Expectativas para Periodos Futuros

Reducción en capacidad. Aeroméxico mantiene el 72% de su ASK en el traslado de pasajeros en tráfico internacional. En un análisis de las rutas donde opera Aeroméxico, estimamos un deterioro en el tráfico de pasajeros por el efecto del COVID-19, principalmente en rutas internacionales derivado de una disminución en la demanda, aunado a restricciones a vuelos durante marzo, abril y posiblemente mayo; sin embargo, habiendo una reducción igualmente en el número de frecuencias recorridas. De esta forma, estimamos que Aeroméxico, para compensar costos fijos, realice una reducción de capacidad con una menor flota operando (hasta del 51%), resultando en un Factor de Ocupación promedio de hasta 62.7% (vs. 82% con en 2019).

Reducción en ingresos. El impacto en capacidad estimamos se traduzca en una reducción en ingresos de hasta 50% para 2020 respecto 2019, principalmente por su mayor Yield al tráfico de pasajeros en servicio internacional. En caso de que hubiera una recuperación en el Factor de Ocupación promedio para la segunda mitad del 2020 y operara una mayor flota, podríamos ver una recuperación material en los resultados financieros contra la primera mitad del año, aunque la generación de FLE dependerá de la velocidad a la que las flotas se incorporen al servicio, la recuperación en la demanda en servicio y evolución del precio del petróleo y tipo de cambio.

FECHA: 08/04/2020

Impacto sobre Márgenes. Dado el impacto del COVID, Aeroméxico solicitó el descanso sin goce de sueldo a parte de su personal operativo, mitigando parcialmente el impacto de los costos fijos sobre el paro en operaciones. Por otro lado, en mercados internacionales se ha observado una reducción en el costo de la turbosina de hasta 57% (siendo este el principal costo operativo de Aeroméxico). A pesar de lo anterior, consideramos que el beneficio de una reducción en el precio del combustible y sueldos de personal no será suficiente para compensar la caída en la demanda y la estructura de costos fijos operativos como el pago de arrendamientos y servicios aeroportuarios, principalmente (aunque se mitigaría en parte con la reducción en el número de frecuencias). De esta forma, estimamos que el margen EBITDA (ajustado por IFRS 16 a IAS 17) presentaría niveles de 5.0% para 2020 (vs. 10.6% en 2019).

Impacto deuda en USD. Dada la depreciación, de tipo de cambio USD/ MXN de aproximadamente 31% durante el 1T20, estimamos un incremento en los niveles de deuda de 7.2%. Además, consideramos que la depreciación en el tipo de cambio pudiera tener un doble impacto sobre nuestras métrica Deuda Neta Flujo Libre de Efectivo (DN/FLE) y Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR) llevándolos a niveles mínimos de -0.2x y -14.3 años, en un escenario base.

Factores adicionales considerados

Caja disponible ante afectaciones en operaciones. En un análisis del efectivo disponible para solventar costos operativos en cada una de las aerolíneas, al cierre de 2019 Aeroméxico contaba con una caja de P\$6,975m, representando aproximadamente el 13% de sus costos operativos totales anuales y P\$2,097 de efectivo restringido proveniente del fondo de reserva del servicio de la deuda (que pudiera utilizar en caso de ser necesario). Consideramos que pudiera verse afectada su liquidez para los siguientes meses.

Factores que podrían subir la calificación

Efectividad en medidas de contingencia y consolidación de la industria. Si los planes de la Empresa para optimizar la posición de efectivo ante el impacto del COVID como costos reducción de costos laborales, cancelación de gastos de capital no esenciales, gastos discrecionales y acuerdos con los arrendadores y proveedores tienen efecto, pudiera haber un efecto positivo en la calificación Asimismo, en caso de una consolidación de la industria y que la Empresa pudiera tomar acciones para una mayor participación de mercado que beneficie sus ingresos en el corto y mediano plazo, pudiera traer un beneficio en la calificación.

Recuperación en FLE que le permita alcanzar DSCRs por encima de 0.3x. El principal deterioro en FLE que estimamos proviene de una reducción en la capacidad con la que opera. En el caso de que la Empresa alcance una recuperación en sus niveles de ingresos y FLE, que le permitan alcanzar valores de DSCR por encima de 0.3x, pudiera subir la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

DN/FLE por encima de 12 años. En caso de que la Empresa presentará un mayor deterioro en FLE, que le lleve a niveles de Años de Pago DN/FLE superiores a 12 años, pudiera haber un efecto negativo en la calificación.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

Luis Miranda
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS

FECHA: 08/04/2020

joseluis.cano@hrratings.com

Samuel Egure-Lascano
Analista de Corporativos
samuel.egurelascano@hrratings.com

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:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014.

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 Programa de CP: HR2

Fecha de última acción de calificación Programa de CP: 28 de noviembre de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 4T15 - 4T19

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna e información anual dictaminada por KPMG.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

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) N/A

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".

FECHA: 08/04/2020

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 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, a la 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