

FECHA: 26/05/2020

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

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

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR3 para el Programa de CP de Aeroméxico y mantuvo la Observación Negativa

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (26 de mayo de 2020) - HR Ratings ratificó la calificación de HR3 para el Programa de CP de Aeroméxico y mantuvo la Observación Negativa

La ratificación de la calificación del Programa de Corto Plazo con Observación Negativa de Aeroméxico se fundamenta en el impacto esperado del COVID-19 sobre el Factor de Ocupación promedio, Ingresos y Flujo Libre de Efectivo (FLE), los cuales (con base en nuestras proyecciones realizadas el 8 de abril 2020) estimamos que pudieran alcanzar niveles de 62.7%, P\$33,954 millones (m) y -P\$2,351m para 2020. Adicionalmente, se consideró la volatilidad observada en tipo de cambio MXN/USD y sus implicaciones sobre el nivel de apalancamiento, dado el perfil de la deuda de la Empresa en USD, y sobre factores operativos como rentas y costo de la turbosina. Cabe señalar que al 1T20 la Empresa presentó un nivel de endeudamiento 16% superior a nuestro estimado, derivado del uso de líneas de corto plazo durante el 1T20 para fortalecer la liquidez de la Empresa durante los meses de abril, mayo y parte de junio. Asimismo, se consideró la liquidez inmediata que mantiene Aeroméxico al cierre del primer trimestre 2020 (1T20) con niveles de caja de P\$13,239m, conformados por P\$10,567m de efectivo que pudieran cubrir hasta un 19% de los costos operativos anuales y por P\$2,672m de efectivo restringido que pudieran ser utilizados para cumplir con el Servicio de la Deuda.

Por otro lado, dadas las condiciones adversas observadas en la industria, la Empresa ha evaluado la incorporación de un depósito condicional para algunas de las emisiones realizadas al amparo del Programa de Corto Plazo. En dicho depósito condicional, Aeroméxico acuerda depositar fondos en una cuenta a Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver para pagar una parte de los certificados emitidos al amparo del programa previamente mencionado. Sin embargo, HR Ratings no considera el depósito condicional como una mejora en la calidad crediticia del Programa de Corto Plazo, dado que no constituye compromiso por parte de Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver o de algún tercero para cubrir parcial o totalmente las obligaciones financieras a cargo de la Empresa.

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****Comparativo vs. Proyecciones**

Mayor nivel de apalancamiento. Al 1T20 la Empresa presentó un nivel de deuda total de P\$47,733m (16% superior a nuestro estimado de P\$40,980m de nuestro escenario base). Esto como resultado de un mayor financiamiento utilizado por la Empresa durante el 1T20 para poder financiar requerimientos de capital de trabajo y mantener liquidez ante el escenario económico adverso esperado para el segundo y tercer trimestre de 2020.

FECHA: 26/05/2020

Ingresos por encima de nuestras proyecciones. Durante los UDM al 1T20, la Empresa presentó ingresos 5.5% por encima de nuestro escenario base. Cabe destacar que la empresa reportó un factor de ocupación de 76% al 1T20, 240 puntos bases (bps) superior a nuestro 73.6% en el escenario base. Esto se explica principalmente en el tráfico en el servicio internacional durante los meses de enero y febrero. Adicionalmente, un aspecto que beneficio los ingresos en comparación con nuestras estimaciones fue la tarifa promedio de P\$3,368m en 1T20 (vs. P\$2,998m en nuestro escenario base), ya que estimábamos un ajuste para compensar una menor tráfico de pasajeros hacia finales del trimestre.

FLE por debajo de lo proyectado en escenario de estrés. Durante los UDM al 1T20, la Empresa presentó un FLE 43% por debajo de lo estimado en nuestro escenario base y donde esperábamos un mayor financiamiento con proveedores y arrendadores durante finales de marzo como resultado de una medida preventiva para salvaguardar la liquidez por parte de la Empresa principalmente durante el segundo y tercer trimestre de 2020. Sin embargo, estimamos que este beneficio en flujo se vea reflejado para el segundo trimestre de 2020, tras la negociación de la Empresa con arrendadores y diversos proveedores.

Margen EBITDA (ajustado a IAS 17) en línea con nuestro escenario base y estrés. En un comparativo con nuestras proyecciones, la Empresa durante los UDM presentó un margen EBITDA ajustado a IAS 17 de 10.7%, estando en línea con nuestras estimaciones de un escenario base y un escenario de estrés.

### Expectativas para Periodos Futuros

Los principales supuestos y resultados son:

Reducción en capacidad. Históricamente, el servicio internacional representa el 72% de los ASK para Aeroméxico. En este mercado, es donde esperamos una mayor deterioro en el tráfico, como resultado del efecto del COVID-19 (menos frecuencias, restricciones de vuelo y menor demanda), especialmente durante los meses de abril, mayo y posiblemente junio. 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 exposición al mercado 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.

### Factores adicionales considerados

Caja disponible ante afectaciones en operaciones. En un análisis del efectivo disponible para solventar costos operativos y obligaciones de deuda, al 1T20 Aeroméxico cuenta con una caja de P\$13,239m, conformado por P\$10,567m en efectivo que pudiera cubrir hasta 19% de los costos operativos totales anuales y por P\$2,672m de efectivo restringido proveniente del fondo de reserva del Servicio de la Deuda que pudiera ser utilizado en caso de ser necesario.

### Factores que podrían subir la calificación

Efectividad en medidas de contingencia y consolidación de la industria. Si las negociaciones que ha alcanzado la Empresa en el corto plazo 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. Asimismo, se consideró el acuerdo anunciado por Aeroméxico con PLM Premier, operador del programa de lealtad de Club Premier, de proporcionar un apoyo financiero de USD\$100m a Aeroméxico.

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

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 26/05/2020

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

Incremento en años de pago. En caso de que los resultados operativos y financieros de la Empresa presenten un deterioro, dando como consecuencia una menor generación de FLE o un mayor nivel de apalancamiento alcanzando una razón de Deuda Neta a FLE superior a 12 años, pudiera resultar en un efecto negativo en la calificación. Lo anterior por una mayor presión que estaría enfrentando Aeroméxico en el largo plazo para el cumplimiento en el pago de sus obligaciones de deuda.

Anexo - Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluidos 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  
joseluis.cano@hrratings.com

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

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México.  
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 HR3 con Observación Negativa.

Fecha de última acción de calificación 8 de abril de 2020.

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 4T15 - 1T20

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

FECHA: 26/05/2020

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](http://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".

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, al 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](http://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