

FECHA: 02/10/2020

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	OMA
RAZÓN SOCIAL	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings confirma calificaciones 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Grupo Aeroportuario del Centro Norte tras cambio en composición accionaria; la perspectiva se mantiene estable

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación

* ICA Tenedora S.A. de C.V. (ICA) vendió recientemente el 100% de su participación en Servicios de Tecnología Aeroportuaria, S.A. de C.V. (SETA), quien posee la totalidad de las acciones preferentes o 'BB' de Grupo Aeroportuario del Centro Norte S.A.B. de C.V. (OMA). De esta manera, Fintech Advisory (Fintech), a través de cinco de sus subsidiarias, se convierte en el nuevo controlador indirecto de OMA.

* En nuestra opinión, la nueva estructura accionaria de OMA es neutral para las calificaciones, ya que Fintech ha tenido participación indirecta en la compañía desde 2016, y no hemos observado en el pasado o esperamos cambios en la política financiera de OMA hacia adelante.

* En consecuencia, el 2 de octubre de 2020, S&P Global Ratings confirmó las calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional -CaVal- de OMA de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, y las calificaciones de deuda de 'mxAAA' de sus certificados bursátiles.

* La perspectiva estable refleja nuestras expectativas de que, incluso bajo nuestro escenario base actualizado, que incorpora una caída en el tráfico de pasajeros del 60% para 2020, los indicadores financieros de la compañía se mantendrán alineados con el descriptor financiero actual que es modesto. Anticipamos un índice de deuda ajustada a EBITDA inferior a 1.0x (vez) para los próximos 12 a 24 meses y cobertura de intereses con fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) por encima de 4.0x para 2020 y aumentando por encima de 12x para 2021.

Fundamento de la Acción de Calificación

La acción de calificación contempla las recientes modificaciones al esquema accionario de OMA, que consideramos son neutrales desde el punto de vista crediticio. De acuerdo al anuncio, ICA acordó vender el 100% de su participación accionaria en SETA a cinco compañías subsidiarias del grupo Fintech: Bagual S.à r.l., Grenadier S.à r.l., Pequod S.à r.l., Harpoon S.à r.l. y Expanse S.à r.l. SETA es quien mantiene actualmente una participación del 14.7% en OMA, que incluye la totalidad de las acciones preferentes o 'BB' existentes, las cuales poseen derecho de veto sobre acciones relevantes, como pago de dividendos y elección de cargos gerenciales. En nuestra opinión, la nueva estructura accionaria de SETA no afecta las calificaciones existentes de OMA, dado que el controlador actual es una empresa administradora de activos (asset management firm) que ya ha tenido participación indirecta sobre la compañía desde 2016. Asimismo, no hemos observado un cambio en la política financiera desde entonces (los dividendos se mantuvieron dentro del mismo rango y el nivel de apalancamiento continúa siendo muy prudente) y tampoco esperamos cambios a futuro. Asimismo, dada la naturaleza de Fintech no lo consideramos como un patrocinador financiero (financial sponsor), lo que resulta neutral desde el punto de vista metodológico.

Luego del cambio de accionista, y dado que ICA ya no mantiene ningún tipo de participación sobre OMA, dejamos de considerar a esta como una subsidiaria desvinculada de su controlador anterior.

Esperamos una reducción en el número de pasajeros durante 2020 de alrededor de 60%, dado el entorno en la industria por los efectos del COVID-19. Como consecuencia de las restricciones de movilidad y las medidas de cierre económico que comenzaron a implementarse en marzo con el objetivo de mitigar la propagación del COVID-19, esperamos una caída sin precedentes en el volumen de tráfico de pasajeros en los aeropuertos que calificamos en América Latina. Considerando que algunos gobiernos han establecido restricciones en los vuelos internacionales de pasajeros, ha habido una reducción en las frecuencias de las rutas aéreas y la confianza de los usuarios para viajar ha disminuido. Como resultado de lo anterior, hemos evidenciado una caída promedio en el tráfico de pasajeros en toda la región de alrededor de 90% en abril y mayo, con una leve

FECHA: 02/10/2020

recuperación a junio con una caída del 84% en comparación con el mismo período del año pasado. Por otra parte, para los meses de julio y agosto, OMA reportó una caída del 73% y 61%, respectivamente, en comparación al mismo periodo del año anterior.

De esta manera, S&P Global Ratings espera una caída anual en los niveles de tráfico de pasajeros de OMA del 60% en comparación con niveles de 2019, lo que resultaría en un volumen de tráfico de pasajeros de aproximadamente 10 millones para este año. Si bien el impacto total dependerá de la velocidad en la reducción de las restricciones áreas, del retorno en las frecuencias por parte de las aerolíneas y de la confianza del pasajero, esperamos que la recuperación gradual en las actividades de los aeropuertos concesionados por OMA durante el tercer trimestre de este año. Asimismo, esta continuaría mejorando hacia el cierre de 2020, impulsada principalmente por el tráfico doméstico de pasajeros.

De igual manera, esperamos que los ingresos no aeronáuticos se mantengan afectados, ya que existe una alta correlación entre el volumen de tráfico aéreo y la afluencia de pasajeros. Asimismo, no descartamos posibles retrasos o condonaciones por parte de algunas de las aerolíneas o de los clientes comerciales por la baja en la afluencia aeroportuaria.

Esperamos que el shock económico regional ralentice la gradual recuperación en el tráfico de pasajeros, el cual alcanzaría los niveles de 2019 hasta 2024. El COVID-19 ha avanzado rápidamente en las economías regionales, y los gobiernos han suspendido la mayoría de las actividades comerciales para contener la epidemia, lo que ha repercutido fuertemente en los niveles de empleo. Aunado a lo anterior, observamos un entorno de precios bajos de las materias primas internacionales (commodities), lo que, debilitado a su vez, el perfil externo de la región. Actualmente, esperamos una recesión global más profunda y una recuperación más lenta de lo que se había previsto. Ahora esperamos una contracción del producto interno bruto (PIB) de 10.4% para México y de 8% para América Latina (vea "Credit Conditions Emerging Markets: Fragile And Uneven Recovery, Virus Resurgence Looms", publicado el 29 de septiembre de 2020). Dada la alta correlación entre el tráfico aéreo y el crecimiento del PIB, prevemos que los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos se vean afectados por el impacto económico regional.

Como resultado de este entorno, ahora esperamos una recuperación más lenta y gradual en los volúmenes de pasajeros para los próximos años, como también en los ingresos comerciales de los aeropuertos. Con base en esto, para 2021, proyectamos un incremento en el tráfico de pasajeros a 16 millones-17 millones (70% del volumen total de 2019) y para 2022 cercano a 20 millones (85%) volviendo a niveles cercanos a 23 millones para 2024.

Sin embargo, la velocidad de la recuperación dependerá también de la confianza de los pasajeros a volar, así como del tipo y la formalidad de las medidas que las aerolíneas tomen una vez que se reduzcan las restricciones gubernamentales. El impacto en el tráfico de pasajeros podría variar si las aerolíneas reducen los precios para estimular una recuperación más rápida, o si cobran tarifas más altas para compensar la pérdida de boletos por el distanciamiento social y la capacidad ocupada reducida en los vuelos.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, incluso bajo nuestro escenario base actualizado, los indicadores financieros de la compañía se mantengan alineados con el descriptor financiero actual de modesto. Anticipamos un índice de deuda ajustada a EBITDA inferior a 1.0x para los próximos 12 a 24 meses y cobertura de intereses con fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) por encima de 4.0x para 2020 y que aumente por encima de 12.0x para 2021.

Escenario negativo

Podríamos tomar una acción de calificación negativa si el entorno económico y/o los niveles de tráfico se deterioran más allá de nuestras proyecciones o se prolongan, lo cual llegue a afectar la generación de FFO. Por ejemplo, si los niveles de apalancamiento crecen por encima de 3.0x y la cobertura de intereses con FFO se ubica constantemente por debajo de 5.0x. Asimismo, podríamos tomar una acción de calificación negativa si vemos un deterioro en la liquidez de la compañía, evidenciada por un índice de fondos sobre usos esperado para los próximos 12 meses inferior a 1.2x.

Escenario positivo

La empresa cuenta con las calificaciones más altas en escala nacional para México.

Descripción de la empresa

Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA) es una compañía que realiza todas sus operaciones a través de sus filiales en donde mantiene concesiones para operar y desarrollar 13 aeropuertos en México, que se concentran en las regiones central y norte del país. La compañía atiende el área metropolitana (Monterrey), tres destinos turísticos (Acapulco, Mazatlán y Zihuatanejo), siete centros regionales (Chihuahua, Culiacán, Durango, San Luis Potosí, Tampico, Torreón y Zacatecas) y dos ciudades fronterizas (Ciudad Juárez y Reynosa).

Sus aeropuertos están ubicados en nueve de los 31 estados mexicanos, cubriendo un territorio de aproximadamente 926,421 kilómetros cuadrados. Adicionalmente, sus aeropuertos brindan rutas internacionales como nacionales.

El aeropuerto de Monterrey es el más relevante para OMA, ya que representó cerca del 45% de sus ingresos totales y el 48%

FECHA: 02/10/2020

del tráfico total de pasajeros durante 2019 (es el cuarto aeropuerto más grande de México con un tráfico de pasajeros de 11.2 millones en 2019). El tráfico total de pasajeros fue de 23.2 millones para 2019.

Nuestro escenario base

Supuestos

- * Tráfico - una caída en el nivel de tráfico cercana al 60% en 2020, con una recuperación de 75% en 2021, y un aumento del 20% para 2022 (siempre en comparación con las cifras de 2019).
- * Tarifas - Incluimos el último ajuste tarifario aprobado y ningún ajuste adicional en adelante.
- * Ingresos comerciales - una disminución en línea con la baja en el tráfico de pasajeros para 2020.
- * Gastos de inversión (capex) de \$1,150 millones de pesos mexicanos (MXN) en 2020, que crecerá posteriormente a rangos de MXN3,000 millones para 2021 y 2022, asumiendo la entrada del nuevo Plan Maestro de Desarrollo en 2021.
- * No esperamos pago de dividendos para 2020 y en torno a MXN1,000- MXN1,500 millones durante 2021, y 2022.

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios:

- * Deuda neta a EBITDA ajustado por debajo de 1x para los próximos dos años,
- * Índice de FFO a deuda neta superior a 70%, y cobertura de FFO a intereses por encima de 4x para 2020, aumentando por encima de 12x para 2021.

Liquidez

Nuestra visión de la liquidez de la compañía sigue siendo adecuada, lo cual se fundamenta, principalmente, en la sólida posición de caja de la compañía, y nuestras expectativas de que, bajo nuestro escenario base, las fuentes de liquidez superen los usos de fondos en más de 2.0x en los próximos meses.

Seguimos considerando que OMA mantendrá un perfil de vencimientos de deuda manejable en el corto a mediano plazo.

También opinamos que la compañía tiene una buena posición en el mercado de crédito, evidenciado a través de las tasas de interés que ha obtenido en sus últimas emisiones realizadas, y de las buenas relaciones con los principales bancos locales e internacionales.

Las principales fuentes de liquidez incluyen:

- * Alrededor de MXN3,146 millones en caja a junio de 2020, y
- * FFO de aproximadamente MXN2,500 millones en los próximos 12 meses.

Los principales usos incluyen:

- * Amortizaciones de los certificados bursátiles con clave de pizarra, OMA 14, por MXN3,000 millones.
- * Capex de alrededor MXN1,150 millones, y
- * Flexibilidad en el pago de dividendos, el cual creemos puede ser de aproximadamente MXN500 millones para los próximos 12 meses.

Restricciones financieras (covenants)

Consideramos que la compañía tiene un amplio margen de maniobra de sus restricciones financieras (covenants) y, al 30 de marzo de 2020, se encontraban en cumplimiento de las mismas.

Las obligaciones negociables emitidas no cuentan con covenants financieros.

Síntesis de los factores de calificación

Grupo Aeroportuario del Centro Norte S.A.B. de C.V.

Calificación crediticia de emisor

Escala Nacional mxAAA/Estable/mxA-1+

Riesgo del negocio Satisfactorio

Riesgo país Moderadamente elevada

Riesgo de la industria Bajo

Posición competitiva Bajo

Riesgo financiero Modesto

Flujo de efectivo/apalancamiento Modesto

Modificadores

Efecto de diversificación/carera Neutral

Estructura de capital Neutral

Liquidez Adecuada

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/10/2020

Política financiera Neutral
Administración y gobierno corporativo Razonables
Análisis comparativo de calificación Neutral

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL
PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
OMA 13 mxAAA mxAAA NA NA
OMA 14 mxAAA mxAAA NA NA

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
Factores Crediticios Clave para la Industria de Infraestructura de Transporte, 19 de noviembre de 2013.
Metodología: Riesgo de la industria , 19 de noviembre de 2013.
Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.
Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.
Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 13 de noviembre de 2012.
Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas, 28 de marzo de 2018.
Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.
Environmental, Social, And Governance: ESG Credit Factors In Structured Finance, 19 de septiembre de 2019.
Autopistas de peaje mexicanas continúan vulnerables debido a los efectos del COVID-19, la recuperación podría agilizarse una vez que las restricciones se atenúen, 26 de mayo de 2020.
Propagación del coronavirus erosionará la calidad crediticia de los activos de infraestructura en América Latina, 7 de abril de 2020.
Panorama para empresas y proyectos de infraestructura de América Latina, primer semestre de 2020: Actualización de las principales tendencias corporativas, 27 de julio de 2020.
Análisis Detallado: Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA) S.A.B. de C.V., 29 de julio de 2020.
Análisis Económico: Desafíos de crecimiento de América Latina previos al COVID-19 no desaparecerán después de la pandemia, 24 de septiembre de 2020.
Credit Conditions Emerging Markets: Fragile And Uneven Recovery, Virus Resurgence Looms, 29 de septiembre de 2020.
S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA); la perspectiva se mantiene estable, 26 de marzo de 2020.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

- 1) Información financiera al 30 de junio de 2020.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal

FECHA: 02/10/2020

información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Contactos

Juan Barbosa, Ciudad de México 52-55-5081-4447 juan.barbosa@spglobal.com

Daniel Castineyra, Ciudad de México, 52 (55) 5081 -4497; daniel.castineyra@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR