

## Comunicado de Prensa

# PCR Verum Aumentó a 'AA+/M (e)' desde 'A/M (e)' la Calificación de las Emisiones AERMXCB 17 y AERMXCB 19

Monterrey, Nuevo León (Marzo 13, 2024)

PCR Verum incrementó a 'AA+/M (e)' desde 'A/M (e)' la calificación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra AERMXCB 17 por un monto colocado de Ps\$3,000 millones (CBFs en circulación dic.2023: Ps\$300 millones). Asimismo, PCR Verum aumentó la calificación a 'AA+/M (e)' desde 'A/M (e)' de la emisión de CBFs AERMXCB 19 por un monto de Ps\$2,650 millones (CBFs en circulación dic.2023: Ps\$2,120 millones). La Perspectiva de las calificaciones es 'Estable'.

El aumento en las calificaciones obedece a que Grupo Aeromexico refleja una recuperación financiera y operativa de manera ordenada y con mejoras relevantes y sostenidas en sus indicadores financieros. Adicionalmente, la Razón de Servicio de la Deuda (DSCR) de las emisiones ha mostrado niveles elevados (Promedio 2023: 13.6x [veces]), situación que PCR Verum espera se mantenga hacia adelante. La calificación se encuentra limitada por el riesgo intrínseco de la aerolínea, al presentar aún una estructura de capital débil y participar en un sector volátil, altamente expuesto a ciclos económicos y a distintas variables de las cuales sus participantes no tienen control como lo son el precio del combustible, crecimiento económico, inflación, entre otras.

**Disminuido Riesgo de Continuidad de Operaciones.** Grupo Aeromexico presenta mejoras sostenibles en su situación financiera, reflejado en una estructura de costos más eficiente, márgenes de rentabilidad ubicados como los más altos en la historia reciente de la aerolínea, además de un tamaño de operaciones creciente. Todo lo anterior ha resultado en una generación de flujo positiva e indicadores de apalancamiento bajos, con la expectativa de que esto se permanezca. Adicionalmente, es importante mencionar la reciente conclusión del proceso de reestructura financiera de Grupo Aeromexico, su estructura de capital que se mantiene débil, además del riesgo inherente y requerimientos de capital para llevar a cabo su crecimiento y renovación de flota.

**Alta Cobranza Fideicomitida.** Hasta antes del inicio de la pandemia por COVID-19, la información permite ver un creciente comportamiento de los flujos, presentando un aumento anual promedio del 15.7% en entre los periodos del 2015 al 2019. Sin embargo, en el 2020 la cobranza disminuyó 41.7% respecto al año anterior por la contingencia sanitaria. Favorablemente, para el 2021 ésta ya se había recuperado y en el 2023 fue la más alta históricamente al sumar Ps\$30,713 millones.

**DSCR es Elevado.** La Cobertura de Servicio de la Deuda de la transacción se había comportado elevada históricamente, en ningún momento había bajado de 10.0x. La disminución de la cobranza por la contingencia sanitaria, aunado al inicio de pago de principal objetivo de la emisión 'AERMXCB 17'



ocasionó que el DSCR disminuyera hasta ubicarse por debajo de 4.0x. Por esta razón, en julio de 2020, se suspendió el pago de principal objetivo de dicha emisión ya que fue autorizado para ambas emisiones recalendarizar el pago de principal objetivo, extender la fecha de vencimiento y otorgar una dispensa por un plazo de 18 meses. Esto ayudó a que el DSCR cambiara su tendencia hacia un sentido positivo para ubicarse nuevamente por encima de 10.0x de manera constante lo cual se mantiene hoy en día.

**Ambas Emisiones ya Realizan Pagos de Principal Objetivo.** El periodo de pago de principal objetivo por Ps\$100 millones mensuales de 'AERMXCB 17' comenzó en marzo de 2022 y termina en marzo de 2024 que es la fecha en que los CBFs deben ser amortizados en su totalidad (30 pagos lineales; 29 pagos ya realizados). Por su parte, la emisión 'AERMXCB 19' empezó a realizar pagos de principal objetivo de Ps\$88.3 millones mensuales en julio de 2023 y terminará en diciembre del 2025 que es el mes en el que vencen estos CBFs. Entre los periodos de julio 2023 y marzo 2024, ambas emisiones se han encontrado realizando amortizaciones de principal de manera simultánea, aun así, la Cobertura de Servicio de la Deuda ha estado constantemente por encima de 10.0x.

**Cobertura Parcial Sobre Movimientos de Tasa de Interés.** Como consecuencia del aplazamiento de pago de principal objetivo por 18 meses, los contratos de cobertura sobre la TIIE28 inicialmente contratados ya no se encuentran alineados al nuevo perfil de pagos de principal de los CBFs. La emisión 'AERMXCB 17' se encuentra sin cobertura y el SWAP correspondiente a la emisión 'AERMXCB 19' vence en junio de 2024 (strike: 7.7175%). Esta exposición es ampliamente mitigada por el alto nivel de DSCR esperado hacia adelante.

## Perspectiva 'Estable'

PCR Verum ve poco probable un aumento de calificaciones, la calificación actual es la misma que con la que contaban los CBFs al momento de ser colocados; sin embargo, éstas pudieran aumentar en caso de que Grupo Aeroméxico continúe llevando positivamente el curso de sus operaciones, resultando en mejoras sobresalientes y no consideradas por PCR Verum. En contraste, las calificaciones pudieran disminuirse de observar impactos negativos e importantes en la cobranza entrante al fideicomiso o bien en las operaciones propias de Grupo Aeromexico.

## Metodologías Aplicadas

- Financiamiento Estructurado (Junio 2022, aprobada en Julio 2022).

## Analistas

**Jonathan Félix Gaxiola**

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 107

✉ [jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

**Daniel Martínez Flores**

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

**María Lucía González Calderón**

Analista

☎ (81) 1936-6692 Ext. 111

✉ [marilu.gonzalez@verum.mx](mailto:marilu.gonzalez@verum.mx)



## Acciones de Calificación

<b>Tipo de Calificación / Instrumento</b>	<b>Nivel Anterior</b>	<b>Nivel Actual</b>
AERMXCB 17	'A/M (e)'	'AA+/M (e)'
AERMXCB 19	'A/M (e)'	'AA+/M (e)'
Perspectiva	'Estable'	'Estable'



## Información Regulatoria:

La última revisión de estas calificaciones se realizó el 14 de febrero de 2023. La información financiera sobre Grupo Aeromexico utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2018 hasta el 30 de septiembre de 2023. La información financiera del fideicomiso emisor de estos CBFs F/1748 utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2023.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>. Para la calificación antes otorgada, no se utilizaron calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras ni modelos o criterios diferentes de los empleados en la calificación inicial.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.

