

Verum ratifica la calificación del Programa de Corto Plazo de Grupo Aeromexico en '1/M'

Monterrey, Nuevo León (Septiembre 18, 2019): Verum ratifica en '1/M' la calificación del Programa de Certificados Bursátiles (CBs) de Corto Plazo de Grupo Aeromexico, S.A.B. de C.V. (Grupo Aeromexico) por un monto de hasta Ps\$3,000'000,000.00 o su equivalente en UDIs, con carácter revolvente y una vigencia de cinco años a partir de su fecha de autorización por parte de la CNBV.

La calificación de este programa de Grupo Aeromexico toma en cuenta su posición líder en el sector de aerolíneas en México que se ve reflejada en su buena participación de mercado nacional, su amplio historial operativo y conocimiento del sector, así como su continuo crecimiento en rutas internacionales que ha ayudado a mitigar la exposición al riesgo cambiario, su modelo de negocio que la caracteriza como la única aerolínea mexicana de servicio completo, su buena posición de liquidez por mantener favorables montos de efectivo en caja y un adecuado perfil de vencimientos de su deuda bancaria y bursátil, además del Acuerdo de Colaboración Conjunta (ACC) que se tiene con Delta Air Lines y su participación accionaria en el Grupo. Adicionalmente, la calificación considera los elevados indicadores de apalancamiento financiero, en adición a su plan actual de modernización de flota y tecnología que en parte ha derivado a presiones en los márgenes de rentabilidad y generación de utilidades. Ésta también incorpora el riesgo inherente del sector de aerolíneas, el cual es intenso en el uso de capital, altamente competitivo, cíclico y sensible al entorno económico donde se opera.

Verum considera que la posición de liquidez de Grupo Aeromexico es una de sus principales fortalezas en comparación con otras aerolíneas mexicanas. Normalmente las aerolíneas cuentan con un elevado flujo en caja debido a que los pagos de boletos avión son hechos directamente en efectivo o con tarjeta de crédito; sin embargo, cabe mencionar que el Grupo ha adoptado la política de mantener niveles de efectivo disponible superiores a los requeridos para su operación diaria, factor que Verum considera como favorable. Al 2T19 el efectivo e inversiones temporales suma Ps\$10,225 millones, equivalente a 1.26x la deuda bancaria y bursátil a corto plazo.

Actualmente Grupo Aeromexico se encuentra implementando una estrategia de modernización y estandarización de flota, la cual se anunció en 2012 y comprende la compra de hasta 100 aviones Boeing (60 órdenes fijas y hasta 30 opcionales - B737; y 6 órdenes fijas y hasta 4 opcionales - B787) en el periodo 2012 – 2023. Al 2T19, el Grupo mantiene 122 aeronaves (Aeromexico: 65 Boeing y Aeromexico Connect: 57 Embraer) de los ~355 que hay en el mercado mexicano. Resaltando que adicionalmente se mantienen 6 aviones Boeing 737 MAX en suspensión temporal de operaciones debido a una falla operativa en dicho modelo, esperando que vuelvan a operar para finales del presente año.

La actual estrategia de crecimiento se ve reflejada en una tendencia alcista en su capacidad operativa 'ASK', presentando 52,934 millones en el 2018 (+8.2% vs 2017). Considerando los primeros dos trimestres de 2019, éste no muestra alzas, situación influenciada por la suspensión de operaciones de 6 aeronaves del Grupo y que además causó que se dejaran de recibir nuevos aviones de ese mismo modelo (para agosto se contemplaban recibir 11 equipos 737 MAX). En el presente año no esperamos mayores crecimientos relevantes en el 'ASK', éste vendría en el 2020 una vez que se empiecen a recibir más aviones Boeing 737 MAX ya que se encuentre solucionada la contingencia.

Para controlar la exposición al gasto por combustible, se cuenta con una política para celebrar instrumentos financieros derivados para cubrir el 40% - 60% del consumo esperado por los siguientes 12 o 18 meses. Respecto a la exposición a las variaciones en el tipo de cambio, si bien una parte importante de los costos del Grupo se encuentra denominada en dólares (~68%), la estrategia de la compañía no contempla la

contratación de coberturas de tipo de cambio, ya que también se cuenta con un buen porcentaje de ingresos en esa moneda (~60%) y se considera que se tiene prácticamente una cobertura natural.

En el 2018 la compañía presentó distintos eventos no recurrentes que impactaron en sus resultados; adicional a esto, hubo alzas en el precio del combustible, situaciones que limitaron la acumulación de utilidades. De esta forma, el EBITDA en ese año sumó Ps\$4,809 millones, cifra 34.1% inferior a la del año anterior. Para los 6M19, éste es de Ps\$5,796 millones, resaltando que ese valor no es comparable con lo obtenido en el mismo periodo del 2018 debido a los ajustes provocados por la implementación de la nueva regla contable NIIF 16 a partir del 1 de enero del 2019.

Al 2T19, la deuda bancaria y bursátil de Grupo Aeromexico es de Ps\$35,507 millones; adicionalmente, la compañía mantiene pasivos con costo por el arrendamiento operativo de aeronaves que la misma fecha suman Ps\$31,764 millones. De esta forma, la deuda con costo total (Deuda Total) es de Ps\$67,272 millones. Grupo Aeromexico cuenta con niveles de apalancamiento elevados, explicado principalmente por los planes de crecimiento y fortalecimiento de servicios que se encuentra ejecutando desde años atrás, así como por la reciente desaceleración en la generación de EBITDA. A junio del 2019, el indicador Deuda Neta / EBITDA es de 4.9x; resaltando que el EBITDA utilizado corresponde al anualizado del acumulado a junio ya que no es posible utilizar los últimos doce meses por el cambio contable NIIF 16. Considerando la estacionalidad de la industria, así como tomando en cuenta que la generación de utilidades se limitó en la primera mitad del año, estimamos que para el cierre del 2019 este indicador se encontrará más cercano a 4.0x.

En los últimos años, Grupo Aeromexico ha mantenido una buena participación de mercado en el mercado internacional y doméstico. De enero a junio del 2019, el Grupo continúa con su liderazgo en vuelos internacionales presentando una participación de mercado del 17.2%; mientras que en el mismo periodo en el mercado doméstico es del 25.0%, posicionándose como la segunda más importante en términos de pasajeros transportados. Hacia adelante Verum estima que Grupo Aeromexico permanecerá como líder en el sector de aerolíneas en México, siendo la única aerolínea mexicana de servicio completo.

Grupo Aeromexico inició operaciones hace 85 años, actualmente presta servicios de transporte aéreo principalmente en México, operando desde sus *Hubs* en el Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (AICM) y Monterrey. Aerovías de México, S.A. de C.V. (Aeromexico) se considera como la compañía troncal del grupo y tiene sus inicios en 1934. En 1989 se formó Aeromexpress (actualmente Aeromexico Cargo), compañía de carga, y ocho años más tarde, Aerolitoral, empresa fundada anteriormente como un programa de reordenamiento de rutas y servicios, cambia su nombre a Aeromexico Connect. A través de las sinergias que se tienen con Delta Airlines, se espera obtener beneficios anuales por alrededor de USD\$200 millones.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Calificación de Corporativos (Febrero 2019).

Información de Contacto:

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado
M jonathan.felix@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
M jesus.hernandez@verum.mx

Oficina CDMX
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX.
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N. L. C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de esta calificación se realizó el 17 de diciembre de 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo de 5 años, que abarca desde el 1 de enero de 2014 hasta el 30 de junio de 2019.

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.verum.mx>.

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, a la 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.verum.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.