

Verum ratifica la calificación de '1/M' del Programa de CBs de Corto Plazo de Grupo Aeroméxico

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 17, 2018): Verum ratifica la calificación de '1/M' del Programa de Certificados Bursátiles (CBs) de Corto Plazo de Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V. (Grupo Aeroméxico). La ratificación considera un aumento en el monto del programa para llegar a un total de hasta Ps\$3,000,000,000 desde Ps\$2,000,000,000 o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), siendo éste de carácter revolvente y con una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización por parte de la CNBV.

La calificación de este programa se basa en la sólida posición líquida de Grupo Aeroméxico que se deriva por la favorable política de la administración de mantener elevados montos de efectivo en caja; si bien no existen vencimientos de deuda que en opinión de Verum pudieran afectar la posición líquida de la compañía, el contar con altos niveles de efectivo disponible, sirve como respaldo para hacer frente a las distintas necesidades de efectivo para sus operaciones. La posición de liquidez de Grupo Aeroméxico es considerada como una de las principales fortalezas de la compañía frente a otras aerolíneas en México. Al 3T18, el efectivo e inversiones temporales suma Ps\$10,354 millones (Ps\$11,153 millones considerando inversiones a corto plazo), equivalente a 1.25 veces la deuda con vencimiento menor a 1 año.

Asimismo, la calificación incorpora la posición líder de Grupo Aeroméxico en el sector de transporte aéreo en México que se ve reflejada en su buena participación de mercado nacional, además de su amplio historial operativo y conocimiento del sector, así como su continuo proceso de diversificación en mercados internacionales que ha contribuido a mitigar su exposición al riesgo cambiario, y su modelo de negocio siendo la única aerolínea mexicana de servicio completo; igualmente, ésta considera el Acuerdo de Colaboración Conjunta (ACC) y la participación accionaria de Delta Air Lines con el Grupo. Por su parte, también se considera el plan actual de modernización de la flota que ha derivado a presiones en los márgenes de rentabilidad y en los aún razonables indicadores de apalancamiento financiero de la compañía; adicionalmente, la calificación 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.

Grupo Aeroméxico se encuentra implementando un plan de modernización de flota que contempla reducir las familias de aviones con las que se opera. Este proceso ayuda a hacer más eficiente la estructura de costos, reduciendo los gastos por mantenimiento, costos de combustible, menor requerimiento de refacciones en inventario y que disminuyan los gastos por capacitación. Al 3T18, el Grupo mantiene 130 aviones (Aeroméxico: 70 Boeings y Aeroméxico Connect: 60 Embraer) de los 358 que hay en el mercado mexicano, y con una edad promedio de 8.4 años, de los cuales el 78% son arrendados y 22% propios. El enfoque en el largo plazo es alcanzar una razón de aeronaves arrendadas y propias cercana a 1:1, lo cual beneficiaría la rentabilidad, y a su vez, brindaría flexibilidad en la flota para ajustar la capacidad operativa (ASK) de acuerdo con de los ciclos de la industria.

La compañía ha mantenido en los últimos años una posición sólida en el sector en México. Si bien en el mercado nacional se observa una tendencia descendiente en su participación de mercado debido a la entrada de otros participantes con un modelo de negocio distinto (de bajo costo) y atendiendo a otro perfil de pasajeros, el número de pasajeros nacionales transportados ha seguido incrementando en un promedio anual de 4.4%. De acuerdo con la Dirección General de Aeronáutica Civil, en los 9M18 Grupo Aeroméxico transportó a 10.3 millones de los 36.6 millones de pasajeros transportados en el mercado nacional, representando un 28.1% de participación. Por su parte, en el mercado internacional el Grupo transportó a 6.0 millones de pasajeros, con un 17.0% de participación respecto al resto de las aerolíneas que operan en México. Hacia adelante Verum estima que el Grupo permanecerá como líder del sector en México, siendo la única aerolínea mexicana de servicio completo.

Grupo Aeromexico ha sido socia comercial de Delta Air Lines por más de 20 años, ambas empresas operan un ACC el cual permite coordinar la oferta de vuelos de ambas compañías entre México y Estados Unidos para brindar más opciones de viaje entre ambos países. La intención de la alianza es mejorar los esfuerzos entre las aerolíneas para desplegar los aviones de manera más eficiente y ajustar precios optimizando las rutas ofrecidas. En el mediano plazo, estas sinergias le permitirían a Grupo Aeromexico y Delta alinear sus costos por asiento disponible (CASK) y sus ingresos totales por asiento disponible (TRASK).

Desde años atrás, los niveles de rentabilidad de Grupo Aeromexico se han visto presionados por las inversiones en expansión de rutas internacionales y la adquisición de aeronaves en el marco del plan de modernización y estandarización de la flota; sin embargo, a partir del segundo semestre del 2017, se presionaron además por el alza en los precios del combustible. El margen EBITDA UDM terminados en septiembre de 2018 muestra un nivel del 9.2% (2017: 11.8%, 2016: 12.3%). Debido a la reciente baja considerable en los precios de la turbosina, Verum estima que los niveles de rentabilidad del Grupo se verán mejorados en los próximos periodos. En el largo plazo, ésta sería sostenible una vez que los gastos de operación y los causados por la actualización de la flota se estabilicen, y el precio del combustible se mantenga en precios favorables.

Al 3T18, la deuda total del Grupo se sitúa en Ps\$36,559 millones, de los cuales el 22.7% son a corto plazo. A su vez, del total de la deuda, alrededor del 41% corresponden a capital de trabajo y el restante a la compra de aviones. Ajustando la deuda por la renta de equipo de vuelo, el indicador de apalancamiento (Deuda Total + 6 x Rentas de Aviones / EBITDAR) de los últimos doce meses terminados en septiembre de 2018 es de 5.9x (2017: 5.4x), por la mejora esperada en la generación de utilidades, estimamos que en el corto plazo este indicador bajará a niveles más cercanos de 5.0x.

Grupo Aeromexico inició operaciones hace más de 80 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. En el 2000 se funda SkyTeam, una alianza global aérea donde Aeromexico funge como miembro fundador.

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

- Metodología de Calificación de Corporativos (Febrero 2018).

Información de Contacto:

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado
[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
[M jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

Oficina CDMX
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México, 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 a esta calificación se realizó el 30 de agosto de 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de septiembre de 2018.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, este programa de corto plazo mantiene la calificación de "HR2" por HR Ratings, asignada el 2 de febrero de 2018.

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.