

Fitch Sube Calificación de OMA a 'AA+(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L.- (Marzo 10, 2017): Fitch Ratings subió a 'AA+(mex)' desde 'AA(mex)' las calificaciones de Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA). La Perspectiva de Calificación se revisó a Estable desde Positiva. La lista completa de las calificaciones se muestra al final del comunicado.

El alza en las calificaciones de OMA refleja la fortaleza financiera y operativa de la compañía. La empresa ha presentado una generación fuerte de Flujo Generado por las Operaciones (FGO), que le permite desarrollar su plan de inversiones sin necesidades de financiamiento adicional. Asimismo, la acción de calificación incorpora que la empresa mantendrá un nivel de apalancamiento de deuda neta sobre EBITDA por debajo de 1.5veces (x) a través del ciclo económico. Si bien el proceso de reestructura de ICA no ha concluido, dadas las transacciones celebradas entre Fintech Europe S.A.R.L (Fintech) y Empresas ICA S.A.B. de C.V. (ICA), Fitch tiene cierta visibilidad sobre OMA.

La calificación de OMA refleja su posición de negocios fuerte, un desempeño operativo sólido y estable apuntalado por una tendencia favorable de la industria e ingresos regulados, al operar concesiones aeroportuarias. Asimismo, las calificaciones incorporan la certidumbre regulatoria con planes quinquenales para los ingresos aeronáuticos, la estrategia de la compañía de incrementar su diversificación de ingresos, el fortalecimiento del apalancamiento bruto y un perfil de vencimientos de deuda extendido.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Posicionamiento de Mercado Fuerte:

OMA opera 13 aeropuertos internacionales dentro de nueve estados en la región centro y norte de México. Según las estadísticas publicadas por la DGAC, el volumen del tráfico de pasajeros totales de la compañía representó aproximadamente 14.8% del volumen de tráfico total generado por los vuelos con origen o destino en el país en 2016, siendo la ruta Monterrey-México la segunda en número de pasajeros transportados en 2015.

Desempeño Sólido:

Al cierre de 2016, 84.9% de los ingresos aeronáuticos de OMA se derivan de Tarifas de Uso Aeroportuario (TUA), regulados por el sistema de "tarifa máxima" aplicable, establecida por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT). Durante el mismo período, los ingresos aeronáuticos representaron 74.4% del total de los ingresos (excluyendo ingresos por construcción).

Las "tarifas máximas" se ajustan periódicamente de acuerdo a la inflación o por circunstancias determinadas, así como en función del tiempo y de los pasajeros transportados, para dar estabilidad a los ingresos y cumplir con las obligaciones de inversiones del Programa Maestro de Desarrollo (PMD). Para el quinquenio de 2016 a 2020 los PMD de los 13 aeropuertos suman una inversión requerida de MXN4,640 millones, siendo el Aeropuerto Internacional de Monterrey el que recibirá mayores recursos con alrededor de 28% de dicho monto.

Tendencia Favorable de la Industria:

Al cierre de 2016, OMA reportó un volumen de pasajeros de 18.7 millones, 10% más que el volumen de pasajeros de 2015 de 16.9 millones. El tráfico de pasajeros se ha recuperado consistentemente desde su caída en 2009 (11.5 millones), impulsado por un número mayor de aerolíneas y rutas, así como por el incremento en la frecuencia de vuelos y opciones de vuelos a menores tarifas.

Concentración de Ingresos:

OMA presenta una concentración de ingresos en Monterrey. Al cierre de 2016, el Aeropuerto Internacional de Monterrey representó 49% de los pasajeros totales, 45% de los ingresos totales y 20% del EBITDA. Asimismo, en Monterrey se encuentra el Hotel Hilton Garden Inn representando 1.5% de los ingresos totales y el parque industrial, el cual entró en operaciones en mayo de 2016.

Diversificación de Ingresos Mayor:

Fitch considera que los ingresos no aeronáuticos de OMA podrían mantenerse en niveles cercanos a 27% de los ingresos totales (excluyendo ingresos por construcción) en el mediano plazo. Los ingresos no aeronáuticos de OMA se incrementaron 126% del cierre de 2011 al cierre de 2016, sin embargo, el crecimiento fuerte en el segmento de ingresos aeronáuticos mantiene la proporción en rangos de entre 24 y 26.5%. Al cierre de 2016, los ingresos no aeronáuticos contribuyeron con 25.6% de los ingresos totales (excluyendo ingresos por construcción). Entre los proyectos de diversificación más importantes se encuentra el Hotel NH en la terminal 2 (T2) del Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (AICM), el Hotel Hilton Garden Inn, en alianza con Grupo Hotelero Santa Fe, entre las terminales A y B del Aeropuerto Internacional de Monterrey y en alianza estratégica con VYNMSA Desarrollo Inmobiliario la construcción y operación de un parque industrial en el Aeropuerto de Monterrey.

FGO Estable, FFL negativo:

El incremento continuo en el número de pasajeros, así como la aplicación del sistema de tarifas máximas, son factores que se reflejan en una estabilidad en la generación de FGO. Al cierre de 2016, OMA presentó una generación de Flujo de Fondos Libre (FFL) neutra, resultado de su nivel alto de inversiones de capital, y de las distribuciones a los accionistas. Fitch espera que las inversiones altas de capital en niveles de MXN2,300 durante 2017 y en MXN1,000 millones durante 2018, así como los dividendos o distribuciones de capital a los accionistas de hasta MXN1,500 millones, mantengan la generación de FFL en territorios negativos los siguientes 2 años.

Apalancamiento Bajo:

Al cierre de diciembre de 2016, OMA registró un nivel de deuda total a EBITDA de 1.5x. La deuda total de OMA suma MXN4,693 millones y consiste en Certificados Bursátiles (CB) y Deuda Bancaria. Las emisiones de CB son las siguientes: OMA13 por MXN1,500 millones, a tasa fija con vencimiento en 2023; y OMA14 por MXN3,000 millones, a tasa fija, y con vencimiento en 2021. La deuda bancaria está en dólares estadounidenses, sin embargo, la empresa no se encuentra expuesta a variaciones en el tipo de cambio al tener una cobertura natural proveniente del tráfico de pasajeros internacionales, y a que solamente 4.1% de su deuda total se denomina en dólares estadounidenses.

Fitch espera que el nivel de apalancamiento Deuda Total a EBITDA permanezca en niveles cercanos a 1.5x durante los siguientes 2 a 3 años, en línea con el nivel de calificación actual. Debido a los niveles altos de inversiones de capital, Fitch no espera que la empresa reduzca su deuda en el corto plazo.

OMA Independiente de sus Accionistas:

Fitch sigue un enfoque para calificar a OMA de manera independiente a su accionista de control, ICA, quien mantiene una participación directa e indirecta en OMA de 14.3%. Actualmente ICA, a través de Controladora de Operaciones de Infraestructura, S.A. de C.V. (CONOISA) (100% subsidiaria de ICA), mantiene 100% de participación en Servicios de Tecnología Aeroportuaria, S.A. de C.V. (SETA), tenedora de las acciones de control "BB" de OMA (representan 12.44% de las acciones de OMA) y 1.9% de las acciones "B" de OMA.

El 17 de junio de 2016, ICA anunció que firmó un contrato de crédito convertible con garantía prendaria sobre las acciones de SETA, con Fintech con vencimiento en 3 años. El préstamo es convertible a opción de Fintech hasta por 32.02% de las acciones de CONOISA y de otra subsidiaria de ICA o mediante la dación en pago de hasta 53.45% de las acciones de SETA y de otras subsidiarias de ICA.

La calificación incorpora que un cambio potencial de control en OMA derivado del proceso de reestructura de ICA no debería alterar significativamente la estrategia de negocios y políticas financieras. Las emisiones de certificados bursátiles, cuentan con una cláusula de cambio de control, lo que se considera un evento de vencimiento anticipado. Fitch anticipa que la compañía tendría la capacidad de enfrentar este escenario en caso de que se presente.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen:

- incremento en el número de pasajeros totales de un solo dígito medio durante los siguientes 3 años;
- márgenes de EBITDA variables por incremento en monto de Ingresos por Construcción;
- inversiones de capital de MXN2,300 millones en 2017 y de MXN1,000 millones en 2018;
- distribuciones a accionistas de hasta MXN1,500 millones en 2017;
- amortizaciones de deuda de acuerdo a sus vencimientos.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Acciones negativas de calificación podrían derivar de una combinación de los siguientes factores: Cambios en el apalancamiento de forma sostenida superiores a las expectativas de Fitch, así como una generación continua de flujo de caja negativo, provocados por incrementos en inversiones de capital, adquisiciones de gran tamaño o distribuciones a los accionistas.

Por otra parte, una acción de calificación positiva podría derivarse del compromiso de largo plazo por parte de la administración de mantener niveles de apalancamiento Deuda sobre EBITDA por debajo de 1.5x, mediante la alineación de inversiones y dividendos conforme a su generación de FGO.

LIQUIDEZ

OMA tiene un perfil de liquidez fuerte. Al 31 de diciembre de 2016, OMA presenta un monto de efectivo e inversiones temporales de aproximadamente MXN3,005 millones y una deuda de corto plazo de MXN56 millones. OMA no enfrenta vencimientos importantes de deuda hasta 2021, fecha en que llega a vencimiento la emisión de certificados bursátiles OMA14. OMA tiene un acceso bueno a los mercados de capitales y a créditos bancarios que apuntalan aún más su flexibilidad financiera.

Fitch realizó las siguientes acciones de calificación sobre las calificaciones de Grupo Aeroportuario del Centro Norte S.A.B de C.V.:

- Sube Calificación en escala nacional de largo plazo a 'AA+(mex)' desde 'AA(mex)';
- Ratifica Calificación en escala nacional de Corto plazo en 'F1+(mex)';
- Sube Calificaciones de emisiones de certificados bursátiles OMA13 y OMA14 a 'AA+(mex)' desde 'AA(mex)';

Se revisó la Perspectiva a Estable desde Positiva.

Contactos Fitch Ratings:

Velia Valdés (Analista Líder)
Directora Asociada
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612
Monterrey, N.L. México

Jorge Torres (Analista Secundario)
Director Asociado

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La última revisión de OMA fue en marzo 14, 2016.

La información financiera de OMA considerada para la calificación incluye hasta diciembre 31, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Grupo Aeroportuario del Centro Norte u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Grupo Aeroportuario del Centro Norte, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado Proceso de Calificación, el cual puede consultarse en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado “Regulación”

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, con base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Diciembre 19, 2014);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 19, 2014);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013);
- Metodología de Calificaciones de Corto Plazo para Empresas No Financieras (Diciembre 19, 2014).