

Calificación

Programa de CP

HR2

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Heinz Cederborg
Director Asociado de Deuda
Corporativa / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Guillermo Oreamuno
Analista Sr. de Corporativos
guillermo.oreamuno@hrratings.com

Ricardo Espinosa
Analista de Corporativos
ricardo.espinosa@hrratings.com

HR Ratings modificó al alza la calificación de HR3 a HR2 y eliminó la Observación Negativa para el Programa de Corto Plazo de Grupo Viva Aerobus

La modificación de la calificación y eliminó la Observación Negativa para el Programa de Corto Plazo de Grupo Viva Aerobus se fundamenta en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la cual estimamos que alcanzará P\$1,956m en 2024. Esto sería principalmente impulsado por la solidez en las operaciones de la Empresa, derivado de la recuperación de la demanda de pasajeros. Durante el periodo proyectado, proyectamos que los ingresos por cargos por servicio y otros representarán más del 50% del total de ingresos, en línea con el modelo de negocio de bajo costo de la Empresa, en el cual se incentiva que el consumidor pague lo que necesita. Asimismo, estimamos que Grupo Viva seguirá mostrando un apalancamiento operativo, como resultado al crecimiento en ingresos, aunado a mayores eficiencias en combustible, relacionado con un cambio de mezcla en la composición de flota hacia modelos A321 neo. Dentro de nuestras proyecciones consideramos que este tipo de aeronave representaría el 40% del total de la flota en 2024. El desempeño operativo sería parcialmente contrarrestado por un incremento en los pagos anticipados y cuentas por cobrar a partes relacionadas. En términos de la deuda, proyectamos que Grupo Viva podría mantener la misma composición que al 3T21, con 82.3% de deuda en dólares y 17.7% en pesos. Con esto, aunado a la generación de flujo, la Empresa podría mantener una Deuda Neta negativa hacia 2024, alcanzando P\$-3,704m en ese año.

El monto del Programa de CEBURS de Corto Plazo de Grupo Viva Aerobus es hasta por un monto de P\$1,500m (o su equivalente en dólares o en UDIS) y cuenta con una vigencia de 5 años a partir de su fecha de autorización. A continuación, se presentan las principales características del Programa:

Características principales del Programa

Nombre del Emisor	Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V.
Monto del Programa	Hasta por P\$1,500m o su equivalente en dólares o UDIS.
Vigencia del Programa	5 años a partir de su fecha de autorización
Tasa de Interés	Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses a una tasa fija o variable o ser emitidos a descuento, según se establezca en el título que documente cada Emisión.
Vigencia de las Emisiones a CP	Hasta 365 días (1 año)
Amortización de principal	La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera que se indique en el título correspondiente a cada Emisión.
Destino de los recursos	El Emisor utilizará los recursos para capital de trabajo y usos corporativos generales.
Intermediario colocador	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. y Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Representante común	CI Banco, S.A.

Fuente: HR Ratings de México con información proporcionada por la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Recuperación en la demanda.** Durante los UDM al 3T21, Grupo Viva registró un crecimiento de 32.4% en ingresos contra nuestro escenario base y 95.1% contra el mismo periodo del año pasado. Esto fue explicado por la recuperación de la demanda, la apertura de nuevas rutas.
- **Apalancamiento operativo.** Grupo Viva registró un margen EBITDAR de 34.7% en los UDM al 3T21 (vs. 17.6% UDM al 3T20 y 24.1% en el escenario base) como resultado de un mayor apalancamiento operativo resultado de un crecimiento en ingresos combinado con un manejo eficiente de costos.
- **Deuda Neta negativa.** La Empresa registró una Deuda Neta negativa de -\$2,391m al 3T21 (vs. -\$155m al 3T20) debido a la solidez operativa, además de la relevancia que le ha dado Grupo Viva a la liquidez desde el inicio de la pandemia por COVID-19.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en pasajeros.** En el periodo proyectado estimamos que Grupo Viva alcanzará 23.0m de pasajeros en 2024, relacionado con el crecimiento en participación de mercado que ha mostrado la Empresa durante la pandemia, así como el potencial que tiene como aerolínea de bajo costo para atraer a una parte del mercado que viaja en camión.
- **Refinanciamiento de crédito con condiciones similares.** En las proyecciones consideramos que Grupo Viva tendrá la capacidad de refinanciar su deuda, con la misma estructura y las mismas condiciones a las que presentó al 3T21. Esto apoyará que, aunado a la generación de flujo, Grupo Viva podría continuar mostrando niveles de Deuda Neta negativa hacia 2024.

Factores adicionales considerados

- **Incertidumbre en la industria.** La calificación incorpora un impacto negativo por la limitada visibilidad que existe sobre el desempeño de la industria en el corto plazo y la estructura competitiva en la misma en el mediano y largo plazo.

Factores que podrían subir la calificación

- **DSCR por encima de 1.0x.** Si la Empresa presentara niveles de DSCR promedio por encima de 1.0x, pudiera haber un efecto positivo en la calificación. Esto por una mayor fortaleza para hacer frente a sus pasivos con costo, tras cumplir con sus requerimientos de capital de trabajo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **DN/FLE por encima de 2.4 años.** Aunque la Empresa al 3T21 presente niveles de Deuda Negativa, consideramos que un mayor nivel de endeudamiento; así como un impacto que pudiera haber en los niveles de caja que resulte en niveles de DN/FLE de 2.4 años, pudiera tener como resultado un impacto negativo en la calificación por la presión de las obligaciones financieras que tuviera que cumplir la Empresa en el largo plazo.

Análisis de Resultados

A partir de los resultados observados al cierre del 3T21, se llevó a cabo una comparación con las proyecciones realizadas por HR Ratings en la revisión anterior del 9 de noviembre de 2020.

En los UDM al 3T21, Grupo Viva reportó un ingreso total de P\$16,998m, lo cual representó un crecimiento de 32.4% contra nuestro escenario base y 95.1% contra el mismo periodo del año pasado. Esto fue explicado principalmente por la recuperación en la demanda, la cual se vio reflejada en la apertura de nuevas rutas, así como la incorporación de 11 aeronaves.

La Empresa logró incrementar su participación de mercado respecto al número de pasajeros transportados en el mercado nacional, alcanzando 28.4% al 3T21. Este incremento de participación de mercado está relacionado con los esfuerzos que realizó para impulsar la reactivación de sus operaciones, mediante tarifas competitivas para incentivar la demanda, así como el enfoque a servicios complementarios, los cuales van en línea con su modelo de negocio de bajo costo.

Al 3T21, Grupo Viva operó 125 rutas (103 nacionales y 22 internacionales vs. 95 rutas al 3T20), impulsado por el dinamismo durante el periodo de vacaciones de verano, además de incluir el servicio a Colombia. En los UDM, la Empresa aprovechó la reactivación de la conectividad aérea, así como ciertas oportunidades que se presentaron en el segmento internacional. Además, Grupo Viva aumentó la proporción de rutas desde y hacia la Ciudad de México, como resultado de la consolidación del mercado doméstico, luego de que Interjet salió del mercado.

En línea con la ganancia en la participación de mercado y las nuevas rutas que operó Grupo Viva, la Empresa sumó 11 aeronaves con respecto al mismo periodo del año pasado, los cuales se componen de la siguiente forma: 2 A320ceo, 5 A321ceo y 4 A321neo. Actualmente, la flota cuenta con un promedio de edad de 5.07 años vs. 3.8 años en 2020. Con esto, Grupo Viva mantiene su estrategia como una de las aerolíneas nacionales con menores emisiones de CO₂ por pasajero, además contar con eficiencias en combustible.

Durante los UDM al 3T21, la Empresa reportó un crecimiento de 78.9% en los ingresos de cargos por servicios y otros contra el mismo periodo del año pasado y 27.2% contra nuestro escenario base, lo cual fue explicado por la estrategia de segmentación de costos (*unbundling*) que permite a los pasajeros escoger los servicios que requieren de acuerdo con sus necesidades, así como otras iniciativas que realizó la Empresa para estimular la demanda de los servicios adicionales. Dentro de estas iniciativas se encuentran la Tarifa Zero, la cual se le otorga al pasajero una tarifa preferencial por renunciar al equipo de mano y documentado y Tu aliado, la cual es una alternativa que permite diferir el pago de la TUA del momento de la compra hasta antes de realizar el vuelo. Además, se puso a disposición asientos *VIP Priority* y *Space+* para mejorar la comodidad y la experiencia de viaje de los pasajeros.

En términos de EBITDAR, Grupo Viva registró una generación de P\$5,892m en los UDM al 3T21, representando, en margen EBITDAR, una expansión de 1,054pbs contra nuestro escenario base y 1,702pbs contra el mismo periodo del año anterior como resultado de un mayor apalancamiento operativo como resultado de menores precios de



turbosina, negociaciones con productores de combustible y aeropuertos. En términos del combustible, Grupo Viva se vio beneficiada, ya que la Empresa diversificó la base de proveedores de combustible, así como el cierre de acuerdos favorables en el precio. Asimismo, la Empresa realizó la suspensión de contrataciones de servicios y personal no esencial para la operación, registrando un crecimiento de 33.7% en los UDM al 3T21 vs. el mismo periodo del año pasado. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un crecimiento de 89.7% en los derechos por uso de espacio aéreo, en línea con el aumento en aeronaves y las operaciones de la Empresa durante este periodo.

En términos de la generación de FLE, Grupo Viva reportó P\$5,029m durante los UDM al 3T21 contra un flujo de P\$35m en el mismo periodo del año anterior y -P\$414m en nuestro escenario base. Esto fue explicado principalmente por los sólidos resultados operativos, así como un beneficio de P\$2,060m en capital de trabajo. En cuanto al capital de trabajo, Grupo Viva registró un beneficio por el crecimiento en la Transportación vendida no utilizada, lo cual se explica por el incremento del inventario para venta de los meses futuros. Además, la Empresa reportó una disminución en las cuentas por cobrar a partes relacionadas. Estas cuentas por cobrar a partes relacionadas tienen que ver con la venta de boletos de Grupo Viva través de canales de IAMSA y subsidiarias.

Esto fue parcialmente contrarrestado por un pago a proveedores, resultando en una salida de flujo de P\$1,086m con respecto a lo reportado durante los UDM al 3T20, lo cual está relacionado a la liquidación de adeudos con aeropuertos y ASA, así como el pago de impuestos de P\$229m (vs. un beneficio de P\$189m en el mismo periodo del año pasado).

Al 3T21, Grupo Viva registró una deuda de P\$5,657m, lo cual representó un crecimiento de 113% contra el mismo periodo del año pasado y 67.0% contra nuestro escenario base. Este crecimiento se derivó de la suscripción de un préstamo *bullet* de US\$150m a 5 años con CarVal Investors.

La composición de la deuda total se conforma por 27.4% de líneas de crédito bancarias, utilizadas para ejecutar los *Pre-delivery Payments* y mientras que el 72.6% está relacionado con bonos, entre ellos las notas privadas del préstamo *bullet* con CarVal Investors. Con esto, aunado a la generación de FLE, Grupo Viva reportó un DSCR de 5.0x al 3T21 contra -0.9x en el escenario base y 0.0x contra el mismo periodo del año pasado, así como un DSCR con caja de 7.8x contra 5.2x en el escenario base y 2.0x al 3T20.

Tomando en cuenta el efectivo, Grupo Viva registró una Deuda Neta de -P\$2,391m (vs. -P\$155m al 3T20), relacionado con la solidez de sus operaciones y la prioridad que le ha dado la Empresa a mantener una sólida posición de liquidez durante la pandemia por COVID-19.

Análisis de Escenarios

En el análisis de riesgos realizado sobre las métricas financieras y de efectivo disponible de Grupo Viva Aerobus por parte de HR Ratings, se tiene como objetivo determinar la capacidad de pago con relación a las obligaciones de deuda ante un escenario base y un escenario de estrés.



En el periodo proyectado, esperamos una TMAC 2020-2024 de 37.4% en ingresos, impulsado por el crecimiento en la tarifa por pasajero, así como la apertura de nuevas rutas y el crecimiento del mercado mexicano. Dentro de nuestros supuestos, proyectamos que Grupo Viva podría alcanzar 23.0m de pasajeros en el 2024 (vs. 12.0m en 2019), lo cual estaría explicado por potencial que tiene el mercado mexicano para poder captar personas que viajan en camión y hacerlo en avión. Además, el modelo de negocio de Grupo Viva se enfoca en que el cliente pague lo que consume, por lo cual esperamos que los ingresos provenientes de cargos por servicio y otros aumente su proporción conforme a los ingresos totales, colocándose en 51.5% en 2024.

En línea con lo mencionado anteriormente, proyectamos que la Empresa registraría un crecimiento en su flota de 9 para 2021, 10 para 2022, 6 para 2023 y 5 para 2024, alcanzando un total de 73 aeronaves en 2024. Esta flota se compondría de la siguiente forma: 14 A320ceo, 20 A321ceo y 29 A321neo.

En cuanto a la generación de EBITDAR, estimamos que la Empresa generará P\$9,303m al 2024, representando un margen de 31.7%. Esto sería explicado por la continuación del apalancamiento operativo como resultado al crecimiento en los pasajeros transportados, así como una flota con mayores eficiencias en combustible. Estas eficiencias en combustible podrían potencializar los acuerdos alcanzados con los proveedores de turbosina, estabilizando el precio por galón promedio hacia adelante, alcanzando US\$1.86 durante el periodo proyectado.

En el escenario base, proyectamos que Grupo Viva generará un FLE de P\$1,956m en 2024, como resultado de los resultados operativos, lo cual sería parcialmente contrarrestado por el pago de arrendamientos, así como mayores requerimientos de capital de trabajo. En términos de capital de trabajo, estimamos que la Empresa se vería presionada por un incremento en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, como resultado de las cuentas que tiene con IAMSA. Asimismo, consideramos un crecimiento en el pago por arrendamientos por IFRS 16 en línea con el incremento en los aviones arrendados hacia 2024. Esto sería parcialmente contrarrestado por un crecimiento en otros pasivos, relacionado con la transportación vendida no utilizada.

Cabe mencionar que lo mostrado en el rubro de otro flujo de resultados tiene que ver con la venta de aviones y motores.

En cuanto a la estructura de la deuda, estimamos que, durante el periodo proyectado, la Empresa mantendrá niveles similares de deuda a lo que ha mostrado en los últimos años, así como la misma proporción entre créditos en dólares (82.3% de la deuda total) y pesos (17.7% de la deuda total). Consideramos que Grupo Viva podría refinanciar los vencimientos que tiene al 3T22 y al 1T21 bajo las mismas condiciones que las actuales y que no dispondrá deuda adicional en este escenario.

Esto, aunado a la sólida operación de la Empresa, resultaría en niveles de Deuda Neta negativa a lo largo del periodo proyectado. Asimismo, en línea con la generación de FLE durante el periodo proyectado, Grupo Viva mostraría niveles de DSCR de 0.9x y DSCR con caja de 4.1x en 2024.

Anexo - Escenario Base

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	3T20	3T21
ACTIVOS TOTALES	22,047	26,468	30,783	37,612	37,799	38,736	41,903	32,224	37,984
Activo Circulante	4,338	5,696	3,838	8,881	8,160	8,569	11,087	5,970	9,347
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,748	4,235	2,735	7,378	6,438	6,577	8,848	2,809	8,048
Cuentas por Cobrar a Clientes	435	238	353	417	487	579	660	766	361
Otras Cuentas por Cobrar Neto	230	632	298	313	324	336	348	1,833	309
Inventarios	99	161	200	216	262	304	351	208	219
Otros Activos Circulantes ¹	826	429	252	556	649	772	880	354	410
Activos no Circulantes	17,709	20,772	26,945	28,732	29,639	30,168	30,816	26,254	28,637
Cuentas y Doctos. por Cobrar	349	235	2,193	2,371	2,457	2,543	2,634	378	2,342
Efectivo Restringido	58	119	232	133	133	133	133	261	133
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,058	1,267	1,214	1,347	1,465	1,578	1,685	1,484	1,319
Impuestos Diferidos	765	586	1,990	1,508	1,518	1,449	1,276	1,576	1,475
Otros Activos LP	15,479	18,565	21,316	23,372	24,064	24,465	25,088	22,555	23,367
Pagos Anticipados e Instrumentos Derivados LP	765	1,014	1,182	1,020	1,189	1,416	1,613	1,304	1,022
Depósitos en Garantía	3,306	3,021	2,798	4,451	4,973	5,147	5,573	2,892	4,443
Activos por Derecho de Uso	11,408	14,530	17,337	17,902	17,902	17,902	17,902	18,359	17,902
PASIVOS TOTALES	19,957	23,488	29,995	36,097	36,376	36,696	38,323	31,307	36,180
Pasivo Circulante	7,925	7,606	8,639	13,513	14,245	14,572	14,484	10,175	12,663
Pasivo con Costo	2,785	1,973	652	2,329	2,177	1,804	1,127	1,220	1,903
Proveedores	1,077	827	1,744	1,400	1,756	2,052	2,241	1,379	1,237
Otros sin Costo	4,063	4,806	6,244	9,784	10,312	10,716	11,117	7,577	9,523
Provisiones	1,411	1,794	1,693	2,252	2,334	2,415	2,501	2,343	2,224
Pasivos por Arrendamiento CP	1,629	1,796	1,973	2,896	2,896	2,896	2,896	3,018	2,896
Partes Relacionadas	4	12	16	1	1	1	1	13	1
Otros ²	1,019	1,204	2,562	4,636	5,082	5,405	5,720	2,203	4,403
Pasivos no Circulantes	12,032	15,883	21,356	22,584	22,130	22,124	23,838	21,132	23,517
Pasivo con Costo	427	1,217	1,401	2,815	2,345	2,321	4,018	1,434	3,754
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	11,604	14,665	19,955	19,769	19,786	19,803	19,821	19,698	19,763
Pasivos por Arrendamiento LP	11,083	14,112	18,818	19,297	19,297	19,297	19,297	18,433	19,297
Provisiones	407	410	855	383	397	410	425	871	378
Beneficios a los Empleados	114	143	282	89	92	95	99	0	88
CAPITAL CONTABLE	2,090	2,980	788	1,516	1,423	2,040	3,580	917	1,803
Minoritario	0	(10)	(148)	(109)	(111)	(98)	(64)	(124)	(103)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	(10)	(148)	(103)	(103)	(103)	(103)	(124)	(103)
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	(6)	(8)	5	38	0	0
Mayoritario	2,090	2,990	936	1,625	1,534	2,138	3,645	1,041	1,906
Capital Contribuido	641	1,063	1,293	1,232	1,232	1,232	1,232	1,163	1,232
Utilidades Acumuladas	1,502	1,945	(212)	(426)	393	302	906	1,932	(426)
Utilidad del Ejercicio	(53)	(19)	(145)	819	(91)	604	1,506	(2,054)	1,101
Deuda Total	3,212	3,191	2,052	5,144	4,522	4,124	5,144	2,654	5,657
Deuda Neta	464	(1,044)	(683)	(2,234)	(1,917)	(2,453)	(3,704)	(155)	(2,391)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	16	10	19	8	9	9	9	17	9
Días Inventario	4	5	9	6	5	5	5	9	6
Días por Pagar Proveedores	42	26	64	36	35	36	37	54	42

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

¹ Incluye depósitos en garantía, pagos anticipados e instrumentos financieros derivados.

² Incluye instrumentos financieros derivados, pasivos acumulados, transportación vendida no utilizada y otros.

A NRSRO Rating*

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	9M20	9M21
Ventas Netas	10,077	12,874	8,239	18,544	21,624	25,737	29,331	4,984	13,743
Pasajeros	5,259	7,086	3,882	9,839	10,496	12,493	14,237	2,305	7,513
Cargos por servicio y otros	4,818	5,788	4,357	8,705	11,128	13,245	15,094	2,680	6,230
Costos de Operación	7,866	9,643	7,970	13,418	17,082	19,970	21,826	5,079	9,459
Combustible	3,850	4,667	2,745	5,894	7,766	8,827	9,302	1,779	4,068
Gastos de Venta, Administración y Publicidad	1,503	1,977	1,862	2,895	3,460	4,118	4,693	1,121	2,031
Sueldos, Salarios y Otros Beneficios	1,122	1,423	1,530	2,058	2,606	3,150	3,535	1,051	1,497
Mantenimiento	350	664	711	809	1,135	1,325	1,435	447	549
Derechos por Uso de Espacio Aéreo	383	483	385	647	785	948	1,064	247	474
Rentas	641	416	559	1,116	1,331	1,602	1,798	434	841
Otros Gastos	18	13	177	0	0	0	0	0	0
UOPADA (EBITDA)	2,211	3,231	270	5,126	4,541	5,767	7,505	(95)	4,284
Depreciación y Amortización	1,748	2,524	2,837	3,008	3,341	3,593	3,862	2,174	2,230
Depreciación	428	566	278	223	216	234	251	254	172
Depreciación por Arrendamientos	1,320	1,958	2,559	2,785	3,125	3,359	3,611	1,920	2,058
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	463	707	(2,568)	2,118	1,200	2,174	3,643	(2,269)	2,054
Otros Ingresos y (gastos) netos	920	228	276	78	0	0	0	76	78
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	1,383	935	(2,292)	2,196	1,200	2,174	3,643	(2,192)	2,132
Ingresos por Intereses	81	200	47	93	108	105	126	239	448
Otros Productos Financieros	0	10	197	252	259	270	280	0	0
Intereses Pagados	161	237	158	201	248	229	417	1,004	194
Otros Gastos Financieros	0	0	185	62	35	36	37	0	27
Intereses Pagados por Arrendamientos	656	920	1,163	1,310	1,462	1,462	1,462	0	944
Ingreso Financiero Neto	(736)	(946)	(1,261)	(1,228)	(1,378)	(1,352)	(1,510)	(765)	(718)
Resultado Cambiario	(124)	590	(132)	224	10	24	30	(134)	224
Resultado Integral de Financiamiento	(859)	(356)	(1,393)	(1,004)	(1,367)	(1,327)	(1,480)	(899)	(494)
Utilidad antes de Impuestos	523	579	(3,685)	1,226	(132)	882	2,199	(3,091)	1,638
Impuestos sobre la Utilidad	(204)	110	(1,257)	433	(40)	265	660	(922)	557
Impuestos Causados	25	8	28	672	(29)	195	487	0	763
Impuestos Diferidos	(228)	102	(1,285)	(239)	(10)	69	173	(922)	(207)
Utilidad Neta Consolidada	727	469	(2,428)	793	(93)	618	1,540	(2,168)	1,081
Participación minoritaria en la utilidad	780	477	(2,283)	(26)	(2)	13	33	(114)	(20)
Participación mayoritaria en la utilidad	(53)	(8)	(145)	819	(91)	604	1,506	(2,054)	1,101
Cifras UDM									
Cambio en Ventas (%)	33.0%	27.8%	-36.0%	125.1%	16.6%	19.0%	14.0%	-28.5%	95.1%
Tasa de Impuestos (%)	-38.9%	19.0%	34.1%	35.3%	30.0%	30.0%	30.0%	28.1%	21.3%
EBITDAR	3,771	3,875	1,105	6,319	5,873	7,369	9,303	1,537	5,892
Margen EBITDAR	37.4%	30.1%	13.4%	34.1%	27.2%	28.6%	31.7%	17.6%	34.7%
Operativo									
Flota Total	31	36	43	52	62	68	73	39	50
Pasajeros Transportados (m)	10.0	12.0	8.1	14.8	18.2	20.9	23.0	8.5	13.6
Tarifa Promedio (P\$)	522	579	445	649	571	591	613	462	641
Tasa Pasiva	5.0%	6.7%	5.4%	4.9%	5.0%	5.1%	8.2%	10.7%	-18.1%
Tasa Activa	3.8%	5.4%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	8.4%	4.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.



Credit
Rating
Agency

Grupo Viva Aerobus

Programa de CEBURS de CP
Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V.

HR2

Corporativos
1 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	9M20	9M21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	523	579	(3,685)	1,226	(132)	882	2,199	(3,091)	1,638
Estimaciones del Periodo	1	1	5	2	0	0	0	0	2
Provisiones del Periodo	32	87	334	47	0	0	0	144	47
Ganancias (Pérdidas) en Cambios No Realizadas	54	(779)	308	19	0	0	0	473	19
Partidas sin Impacto en el Efectivo	86	(692)	647	68	0	0	0	618	68
Depreciación y Amortización	1,748	2,524	2,837	3,008	3,341	3,593	3,862	2,174	2,230
Intereses a Favor	(146)	(211)	(308)	(93)	(108)	(105)	(126)	(239)	(448)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	1,622	2,313	2,529	2,871	3,303	3,596	3,845	1,935	1,710
Intereses Devengados	881	1,156	1,429	1,145	248	229	417	1,004	1,139
Instrumentos Financieros Derivados	217	(3)	78	42	0	0	0	167	42
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	0	366	1,462	1,462	1,462	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,098	1,153	1,507	1,553	1,711	1,691	1,879	1,171	1,181
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,329	3,354	998	5,719	4,881	6,169	7,923	633	4,596
Decremento (Incremento) en Clientes	(157)	197	(292)	(64)	(69)	(93)	(81)	(152)	(8)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(16)	(62)	(50)	(16)	(46)	(43)	(47)	(17)	(19)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(765)	(56)	(274)	(176)	(713)	(395)	(636)	(1,055)	10
Incremento (Decremento) en Proveedores	679	611	2,478	616	356	296	188	1,822	453
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(93)	221	(0)	1,296	545	422	419	(267)	1,029
Capital de trabajo	(351)	912	1,862	1,656	73	188	(156)	331	1,466
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(17)	(8)	15	38	29	(195)	(487)	190	(53)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(369)	904	1,876	1,693	102	(7)	(643)	522	1,413
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,960	4,258	2,874	7,412	4,983	6,162	7,280	1,155	6,009
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Pagos Anticipados para Compra de Aeronaves	(556)	0	0	(2,129)	(169)	(226)	(198)	0	(2,131)
Reembolsos en Compra de Aeronaves	0	191	568	375	0	0	0	376	375
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(161)	(758)	(271)	(319)	(334)	(346)	(358)	(194)	(240)
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	0	(727)	(3,125)	(3,359)	(3,611)	0	0
Intereses Cobrados	96	194	91	(246)	108	105	126	83	109
Decr. (Incr) anticipos/prest. a terceros	0	0	(1,276)	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	473	50	(113)	99	0	0	0	(119)	99
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(148)	(322)	(1,000)	(2,812)	(3,520)	(3,827)	(4,042)	147	(1,653)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,812	3,936	1,874	4,599	1,463	2,335	3,238	1,302	4,356
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	2,662	4,637	990	3,958	1,637	1,672	2,715	1,025	3,958
Otros Financiamientos	0	0	0	727	3,125	3,359	3,611	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(2,053)	(4,648)	(2,318)	(1,075)	(2,329)	(2,177)	(1,804)	(1,849)	(534)
Amortización de Otros Financiamientos	(1,859)	(2,512)	(1,866)	(3,076)	(3,125)	(3,359)	(3,611)	(1,756)	(2,350)
Intereses Pagados y otras partidas	(250)	(301)	(192)	(85)	(248)	(229)	(417)	(152)	(79)
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	0	(366)	(1,462)	(1,462)	(1,462)	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,500)	(2,441)	(3,385)	97	(2,403)	(2,197)	(967)	(2,731)	1,010
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,312	1,495	(1,511)	4,696	(940)	139	2,271	(1,429)	5,366
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(16)	(8)	11	(53)	0	0	0	3	(53)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,452	2,748	4,235	2,735	7,378	6,438	6,577	4,235	2,735
Efectivo y equiv. al final del Periodo	2,748	4,235	2,735	7,378	6,438	6,577	8,848	2,809	8,048
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	(428)	(566)	(278)	(223)	(216)	(234)	(251)	(403)	(195)
Flujo Libre de Efectivo	2,516	3,684	742	3,694	180	1,107	1,956	35	5,029
Amortización de Deuda	3,912	7,159	4,183	1,075	2,329	2,177	1,804	2,749	1,003
Revolencia automática	(2,047)	(4,374)	(2,210)	(424)	0	0	0	(976)	0
Amortización de Deuda Final	1,865	2,785	1,973	652	2,329	2,177	1,804	1,773	1,003
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	154	106	101	332	140	124	291	59	2
Servicio de la Deuda	2,019	2,891	2,075	983	2,469	2,301	2,094	1,832	1,005
DSCR	1.2	1.3	0.4	3.8	0.1	0.5	0.9	0.0	5.0
Caja Inicial Disponible	1,452	2,748	4,235	2,735	7,378	6,438	6,577	3,691	2,809
DSCR con Caja Inicial	2.0	2.2	2.4	6.5	3.1	3.3	4.1	2.0	7.8
Deuda Neta a FLE	0.2	n.a.							
Deuda Neta a EBITDA	0.2	n.a.							

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)									
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	3T20	3T21
ACTIVOS TOTALES	22,047	26,468	30,783	36,839	35,418	35,021	36,749	32,224	37,984
Activo Circulante	4,338	5,696	3,838	7,858	5,393	4,368	5,325	5,970	9,347
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,748	4,235	2,735	6,356	3,622	2,292	2,929	2,809	8,048
Cuentas por Cobrar a Clientes	435	238	353	393	502	626	774	766	361
Otras Cuentas por Cobrar Neto	230	632	298	321	332	344	356	1,833	309
Inventarios	99	161	200	218	272	314	364	208	219
Otros Activos Circulantes ¹	826	429	252	570	665	791	902	354	410
Activos no Circulantes	17,709	20,772	26,945	28,981	30,024	30,654	31,423	26,254	28,637
Cuentas y Doctos. por Cobrar	349	235	2,193	2,430	2,519	2,607	2,699	378	2,342
Efectivo Restringido	58	119	232	133	133	133	133	261	133
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,058	1,267	1,214	1,331	1,386	1,441	1,495	1,484	1,319
Impuestos Diferidos	765	586	1,990	1,578	1,767	1,844	1,828	1,576	1,475
Otros Activos LP	15,479	18,565	21,316	23,509	24,218	24,629	25,267	22,555	23,367
Pagos Anticipados e Instrumentos Derivados LP	765	1,014	1,182	1,045	1,219	1,451	1,654	1,304	1,022
Depósitos en Garantía	3,306	3,021	2,798	4,562	5,098	5,276	5,712	2,892	4,443
Activos por Derecho de Uso	11,408	14,530	17,337	17,902	17,902	17,902	17,902	18,359	17,902
PASIVOS TOTALES	19,957	23,488	29,995	35,947	36,216	36,502	38,089	31,307	36,180
Pasivo Circulante	7,925	7,606	8,639	13,364	14,098	14,408	14,325	10,175	12,663
Pasivo con Costo	2,785	1,973	652	2,317	2,155	1,768	1,104	1,220	1,903
Proveedores	1,077	827	1,744	1,366	1,743	2,041	2,227	1,379	1,237
Otros sin Costo	4,063	4,806	6,244	9,681	10,200	10,599	10,994	7,577	9,523
Provisiones	1,411	1,794	1,693	2,218	2,299	2,379	2,463	2,343	2,224
Pasivos por Arrendamiento CP	1,629	1,796	1,973	2,896	2,896	2,896	2,896	3,018	2,896
Partes Relacionadas	4	12	16	1	1	1	1	13	1
Otros ²	1,019	1,204	2,562	4,567	5,005	5,324	5,634	2,203	4,403
Pasivos no Circulantes	12,032	15,883	21,356	22,583	22,118	22,093	23,765	21,132	23,517
Pasivo con Costo	427	1,217	1,401	2,822	2,339	2,298	3,952	1,434	3,754
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	11,604	14,665	19,955	19,762	19,779	19,795	19,813	19,698	19,763
Pasivos por Arrendamiento LP	11,083	14,112	18,818	19,297	19,297	19,297	19,297	18,433	19,297
Provisiones	407	410	855	377	391	404	419	871	378
Beneficios a los Empleados	114	143	282	88	91	94	97	0	88
CAPITAL CONTABLE	2,090	2,980	788	892	(798)	(1,480)	(1,341)	917	1,803
Minoritario	0	(10)	(148)	(122)	(159)	(174)	(171)	(124)	(103)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	(10)	(148)	(103)	(103)	(103)	(103)	(124)	(103)
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	(20)	(56)	(71)	(68)	0	0
Mayoritario	2,090	2,990	936	1,014	(639)	(1,307)	(1,170)	1,041	1,906
Capital Contribuido	641	1,063	1,293	1,232	1,232	1,232	1,232	1,163	1,232
Utilidades Acumuladas	1,502	1,945	(212)	(426)	(218)	(1,871)	(2,539)	1,932	(426)
Utilidad del Ejercicio	(53)	(19)	(145)	208	(1,653)	(668)	137	(2,054)	1,101
Deuda Total	3,212	3,191	2,052	5,139	4,494	4,066	5,056	2,654	5,657
Deuda Neta	464	(1,044)	(683)	(1,218)	872	1,775	2,126	(155)	(2,391)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	16	10	19	9	8	9	10	17	9
Días Inventario	4	5	9	6	5	6	6	9	6
Días por Pagar Proveedores	42	26	64	36	35	38	39	54	42

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

¹ Incluye depósitos en garantía, pagos anticipados e instrumentos financieros derivados.

² Incluye instrumentos financieros derivados, pasivos acumulados, transportación vendida no utilizada y otros.

A NRSRO Rating*

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	9M20	9M21
Ventas Netas	10,077	12,874	8,239	17,626	19,050	22,563	25,579	4,984	13,743
Pasajeros	5,259	7,086	3,882	9,394	10,076	11,935	13,530	2,305	7,513
Cargos por servicio y otros	4,818	5,788	4,357	8,231	8,973	10,628	12,049	2,680	6,230
Costos de Operación	7,866	9,643	7,970	13,301	16,631	18,485	19,890	5,079	9,459
Combustible	3,850	4,667	2,745	5,941	7,724	8,279	8,594	1,779	4,068
Gastos de Venta, Administración y Publicidad	1,503	1,977	1,862	2,730	3,048	3,610	4,093	1,121	2,031
Sueldos, Salarios y Otros Beneficios	1,122	1,423	1,530	2,056	2,553	2,893	3,179	1,051	1,497
Mantenimiento	350	664	711	809	1,210	1,331	1,419	447	549
Derechos por Uso de Espacio Aéreo	383	483	385	647	776	879	966	247	474
Rentas	641	416	559	1,119	1,320	1,493	1,640	434	841
Otros Gastos	18	13	177	0	0	0	0	0	0
UOPADA (EBITDA)	2,211	3,231	270	4,324	2,418	4,078	5,689	(95)	4,284
Depreciación y Amortización	1,748	2,524	2,837	3,024	3,402	3,648	3,911	2,174	2,230
Depreciación	428	577	317	288	277	289	300	280	221
Depreciación por Arrendamientos	1,320	1,958	2,559	2,785	3,125	3,359	3,611	1,920	2,058
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	463	707	(2,568)	1,300	(984)	430	1,777	(2,269)	2,054
Otros Ingresos y (gastos) netos	920	228	276	78	0	0	0	76	78
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	1,383	935	(2,292)	1,377	(984)	430	1,777	(2,192)	2,132
Ingresos por Intereses	81	200	47	59	54	37	35	239	448
Otros Productos Financieros	0	10	197	252	259	270	280	0	0
Intereses Pagados	161	237	158	241	287	267	452	1,004	194
Otros Gastos Financieros	0	0	185	62	35	37	38	0	27
Intereses Pagados por Arrendamientos	656	920	1,163	1,310	1,462	1,462	1,462	0	944
Ingreso Financiero Neto	(736)	(946)	(1,261)	(1,301)	(1,471)	(1,458)	(1,637)	(765)	(718)
Resultado Cambiario	(124)	590	(132)	224	7	17	21	(134)	224
Resultado Integral de Financiamiento	(859)	(356)	(1,393)	(1,077)	(1,465)	(1,441)	(1,616)	(899)	(494)
Utilidad antes de Impuestos	523	579	(3,685)	335	(2,414)	(975)	200	(3,091)	1,638
Impuestos sobre la Utilidad	(204)	110	(1,257)	166	(724)	(292)	60	(922)	557
Impuestos Causados	25	8	28	475	(535)	(216)	44	0	763
Impuestos Diferidos	(228)	102	(1,285)	(309)	(190)	(77)	16	(922)	(207)
Utilidad Neta Consolidada	727	469	(2,428)	169	(1,690)	(682)	140	(2,168)	1,081
Participación minoritaria en la utilidad	780	477	(2,283)	(39)	(36)	(15)	3	(114)	(20)
Participación mayoritaria en la utilidad	(53)	(8)	(145)	208	(1,653)	(668)	137	(2,054)	1,101
Cifras UDM									
Cambio en Ventas (%)	33.0%	27.8%	-36.0%	113.9%	8.1%	18.4%	13.4%	-28.5%	95.1%
Tasa de Impuestos (%)	-38.9%	19.0%	34.1%	49.5%	30.0%	30.0%	30.0%	28.1%	21.3%
EBITDAR	3,771	3,875	1,105	5,521	3,738	5,571	7,329	1,537	5,892
Margen EBITDAR	37.4%	30.1%	13.4%	31.3%	19.6%	24.7%	28.7%	17.6%	34.7%
Operativo									
Flota Total	31	36	43	52	58	62	66	39	50
Pasajeros Transportados (m)	10.0	12.0	8.1	14.3	16.4	18.8	20.7	8.5	13.6
Tarifa Promedio (P\$)	522	579	445	635	605	623	642	462	641
Tasa Pasiva	5.0%	6.7%	5.4%	5.9%	5.8%	6.0%	9.0%	10.7%	-18.1%
Tasa Activa	3.8%	5.4%	1.4%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	8.4%	4.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

A NRSRO Rating*

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)									
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	9M20	9M21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	523	579	(3,685)	335	(2,414)	(975)	200	(3,091)	1,638
Estimaciones del Periodo	1	1	5	2	0	0	0	0	2
Provisiones del Periodo	32	87	334	47	0	0	0	144	47
Ganancias (Pérdidas) en Cambios No Realizadas	54	(779)	308	19	0	0	0	473	19
Partidas sin Impacto en el Efectivo	86	(692)	647	68	0	0	0	618	68
Depreciación y Amortización	1,748	2,524	2,837	3,024	3,402	3,648	3,911	2,174	2,230
Intereses a Favor	(146)	(211)	(308)	(59)	(54)	(37)	(35)	(239)	(448)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	1,622	2,313	2,529	2,914	3,393	3,688	3,952	1,935	1,710
Intereses Devengados	881	1,156	1,429	1,185	287	267	452	1,004	1,139
Instrumentos Financieros Derivados	217	(3)	78	42	0	0	0	167	42
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	0	366	1,462	1,462	1,462	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,098	1,153	1,507	1,593	1,749	1,729	1,914	1,171	1,181
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,329	3,354	998	4,910	2,729	4,442	6,066	633	4,596
Decremento (Incremento) en Clientes	(157)	197	(292)	(40)	(109)	(124)	(148)	(152)	(8)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(16)	(62)	(50)	(18)	(54)	(42)	(50)	(17)	(19)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(765)	(56)	(274)	(368)	(731)	(404)	(651)	(1,055)	10
Incremento (Decremento) en Proveedores	679	611	2,478	582	377	298	186	1,822	453
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(93)	221	(0)	1,185	536	416	412	(267)	1,029
Capital de trabajo	(351)	912	1,862	1,342	19	143	(251)	331	1,466
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(17)	(8)	15	235	535	216	(44)	190	(53)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(369)	904	1,876	1,577	553	359	(295)	522	1,413
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,960	4,258	2,874	6,487	3,282	4,800	5,771	1,155	6,009
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Pagos Anticipados para Compra de Aeronaves	(556)	0	0	(2,155)	(174)	(232)	(203)	0	(2,131)
Reembolsos en Compra de Aeronaves	0	191	568	375	0	0	0	376	375
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(161)	(758)	(271)	(319)	(333)	(343)	(354)	(194)	(240)
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	0	(727)	(3,125)	(3,359)	(3,611)	0	0
Intereses Cobrados	96	194	91	(280)	54	37	35	83	109
Decr. (Incr) anticipos/prest. a terceros	0	0	(1,276)	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	473	50	(113)	99	0	0	0	(119)	99
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(148)	(322)	(1,000)	(2,871)	(3,578)	(3,898)	(4,132)	147	(1,653)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,812	3,936	1,874	3,616	(296)	903	1,638	1,302	4,356
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	2,662	4,637	990	3,958	1,627	1,651	2,681	1,025	3,958
Otros Financiamientos	0	0	0	727	3,125	3,359	3,611	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(2,053)	(4,648)	(2,318)	(1,074)	(2,317)	(2,155)	(1,768)	(1,849)	(534)
Amortización de Otros Financiamientos	(1,859)	(2,512)	(1,866)	(3,076)	(3,125)	(3,359)	(3,611)	(1,756)	(2,350)
Intereses Pagados y otras partidas	(250)	(301)	(192)	(125)	(287)	(267)	(452)	(152)	(79)
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	0	(366)	(1,462)	(1,462)	(1,462)	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,500)	(2,441)	(3,385)	58	(2,439)	(2,233)	(1,001)	(2,731)	1,010
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,312	1,495	(1,511)	3,674	(2,735)	(1,330)	637	(1,429)	5,366
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(16)	(8)	11	(53)	0	0	0	3	(53)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,452	2,748	4,235	2,735	6,356	3,622	2,292	4,235	2,735
Efectivo y equiv. al final del Periodo	2,748	4,235	2,735	6,356	3,622	2,292	2,929	2,809	8,048
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	(428)	(577)	(317)	(288)	(277)	(289)	(300)	(434)	(257)
Flujo Libre de Efectivo	2,516	3,673	703	2,704	(1,583)	(310)	397	4	4,967
Amortización de Deuda	3,912	7,159	4,183	1,074	2,317	2,155	1,768	2,749	1,003
Revolencia automática	(2,047)	(4,374)	(2,210)	(422)	0	0	0	(976)	0
Amortización de Deuda Final	1,865	2,785	1,973	652	2,317	2,155	1,768	1,773	1,003
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	154	106	101	405	233	230	417	59	2
Servicio de la Deuda	2,019	2,891	2,075	1,056	2,550	2,385	2,185	1,832	1,005
DSCR	1.2	1.3	0.3	2.6	(0.6)	(0.1)	0.2	0.0	4.9
Caja Inicial Disponible	1,452	2,748	4,235	2,735	6,356	3,622	2,292	3,691	2,809
DSCR con Caja Inicial	2.0	2.2	2.4	5.1	1.9	1.4	1.2	2.0	7.7
Deuda Neta a FLE	0.2	n.a.	n.a.	n.a.	(0.6)	(5.7)	5.4	n.a.	n.a.
Deuda Neta a EBITDA	0.2	n.a.	n.a.	n.a.	0.4	0.4	0.4	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	Programa de CP: HR3 con Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	Programa de CP: 9 de noviembre de 2020.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T15 – 3T21.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna e información anual dictaminada por KPMG.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.