



Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# Grupo Viva Aerobus

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

# HR2

Corporativos  
25 de octubre de 2023

## Calificación

Programa de CP

HR2

### Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

**Heinz Cederborg**  
Analista Responsable  
Director de Corporativos / ABS  
heinz.cederborg@hrratings.com

**Elizabeth Martínez**  
Asociada de Corporativos  
elizabeth.martinez@hrratings.com

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

## HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para el Programa De Corto Plazo de Grupo Viva Aerobus.

La ratificación de la calificación del Programa de Corto Plazo de Grupo Viva (Viva Aerobus y/o la Empresa), se basa principalmente en el bajo nivel de endeudamiento en general, así como en el nivel negativo de deuda neta mostrados en los últimos periodos, los cuales se espera que se mantengan negativos durante el periodo proyectado. Adicionalmente, esta calificación toma en cuenta el crecimiento sostenido en ingresos que la Empresa ha mostrado a partir de la recuperación de la pandemia por COVID-19, así como del nivel de rentabilidad estimada para el periodo de 2023 a 2026, sobre la cual se estima que alcanzaría un EBITDA US\$682m en 2026, así como un margen EBITDA promedio de 25.1% durante el periodo de proyección. A partir de lo anterior y, en conjunto con requerimientos estables de capital de trabajo, nuestros escenarios consideran que la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) mostraría una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC<sub>22-26</sub>) de 46.4% durante el periodo de proyección y, a partir de la cual se alcanzaría un FLE de US\$231m en 2026, así como un DSCR promedio de 2.2x durante este mismo periodo. Los principales supuestos y resultados son:

### Características principales del Programa

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

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

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en EBITDA por crecimiento en ingresos.** Durante los UDM al 2T23, Viva Aerobus reportó un EBITDA de US\$350m, que resultó 17.9% a lo estimado en el escenario base. Esto se debe principalmente a la disminución en el gasto por combustible, a partir de lo cual se obtuvo una diferencia favorable de 388pbs en relación con el escenario base.
- **FLE mayor a lo estimado.** La generación de FLE por parte de la Empresa se reportó en US\$138m, lo cual resultó mayor US\$82m en los UDM al 2T22 y US\$91m en el escenario base. Lo anterior se debe a que el incremento mencionado en EBITDA fue mitigado por una generación de capital de trabajo menor a la esperada, derivado principalmente de los incrementos en las cuentas por cobrar con IAMSA.

Hoja 1 de 26

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora 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.



- **Deuda total mayor a la estimada.** Al 2T23, Viva Aerobus reportó una deuda total de US\$357m, lo cual contrasta con la estimación de US\$285m en el escenario base y se debe principalmente a la colocación de la emisión VIVAACB 22L, así como de la extensión en el vencimiento de las líneas relacionadas con *pre-delivery payments* por un monto total de US\$97m.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en la operación basado en incremento en la flota.** Durante el periodo de proyección, nuestros escenarios consideran incrementos en la flota hasta un total de 99 aeronaves, a partir de lo cual la oferta de Viva Aerobus crecería hasta 28,964m ASMs en el mismo periodo. Lo anterior, en conjunto con un factor de ocupación estable, derivaría en ingresos totales de US\$2,648m al cierre del periodo proyectado, lo cual representa una TMAC<sub>22-26</sub> de 16.0%.
- **Estabilidad en márgenes de operación.** Adicional al crecimiento sostenido en los ingresos, mencionado previamente, el escenario base considera que el precio del combustible se reportaría en un promedio de US\$3.2 por galón. Lo anterior, en conjunto con un consumo unitario estable y un crecimiento de los gastos *ex-fuel* en línea con el crecimiento de la operación, se traduciría en un margen EBITDA promedio de 25.1% durante el periodo de proyección.
- **Amortización de deuda en línea con el calendario.** En términos de amortización y servicio de la deuda, el escenario base considera las obligaciones de pago establecidas en el calendario de la empresa para cada línea de crédito. En este sentido, nuestra proyección no toma en cuenta ningún tipo de refinanciamiento de la deuda o extensiones en las fechas de vencimiento de las líneas de crédito con las que la Empresa cuenta actualmente. En línea con lo anterior, se estiman amortizaciones por un total de US\$327m entre 2024 y 2026, lo cual se traduciría en un saldo de deuda total de US\$18m al cierre de 2026.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Volatilidad en la industria.** La calificación incorpora la incertidumbre y volatilidad en los precios de la turbosina, riesgos de la industria aérea mexicana, así como la continuación de un entorno macroeconómico con presiones inflacionarias altas que pudieran afectar las tendencias de consumo y cambios en la estructura competitiva.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en FLE.** En caso de que la Empresa reportara una mayor generación de flujo a la estimada, de forma que el DSCR alcanzara un promedio de 2.1 durante el periodo proyectado, la calificación podría modificarse positivamente.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento en deuda neta.** Si la Empresa incurriera en disposiciones de deuda adicional a la considerada dentro de nuestros escenarios, de forma que el saldo insoluto incrementara hasta traducirse en una razón de años de pago a un nivel de 2.3x, la calificación podría modificarse negativamente.

## Resultado Observado vs. Proyectado

A partir de los resultados observados al cierre del 2T23, se llevó a cabo una comparación con las proyecciones realizadas por HR Ratings en la revisión anterior del 1 de septiembre de 2022.

Durante los UDM al 2T23, Viva Aerobus reportó ingresos totales 11.1% por debajo del escenario base, lo cual se debió principalmente a un efecto por tipo de cambio en las proyecciones, tanto en ingresos como en gastos de operación, ya que estas se realizaron en pesos mexicanos. En este sentido, la proyección consideró un tipo de cambio promedio de P\$20.7 por dólar, mientras el tipo de cambio observado se ubicó en P\$18.95.

En términos operativos, se registró un total de 19,419m de ASMs, lo cual resultó 7.9% menor a 21,077m ASMs estimados en el escenario base, y se debió principalmente a un crecimiento en la concentración de rutas en el mercado doméstico, debido a las restricciones para establecer nuevas rutas hacia Estados Unidos. Asimismo, se registró un total de 16,663m en RPMs, es decir, 7.2% menor al escenario base, sin embargo, esto resultó en un incremento de 59pbs en el factor de ocupación en relación con lo estimado en el escenario base, principalmente derivado de una menor base de comparación por la reducción en ASMs.

En cuanto al EBITDA, en los UDM al 2T23, Viva Aerobus reportó un total de US\$350, lo cual resultó 8.8% mayor a lo estimado en el escenario base, así como un incremento de 388pbs en el margen EBITDA. Esto deriva, además del efecto mencionado en tipo de cambio y el incremento en ingresos, de una mayor eficiencia en el consumo de combustible, al haber registrado 1.03 galones por ASM, en contraste con 1.04 en el escenario base. Como resultado de lo anterior, el gasto por combustible resultó 13.5% menor a lo estimado.

Derivado de todo lo anterior, la Empresa reportó una generación de FLE de US\$138m en los UDM al 2T23, lo cual representa un incremento de 68.8% en relación con US\$91m en el escenario base. Esto se debe principalmente al Otro Flujo de Resultados, proveniente del incremento en las provisiones para mantenimiento y devolución de aeronaves, en conjunto con la diferencia positiva en el EBITDA.

En términos de deuda, al cierre del 2T23 Viva Aerobus reportó un total de US\$357m, lo cual resultó 25.1% mayor a US\$285m en el escenario base. Este incremento se debe principalmente a la extensión de los vencimientos de las líneas con UT Finance y Natixis III, que cuentan en conjunto con un saldo de US\$97m. Estos créditos cuentan con fechas de vencimiento actualizadas hacia diciembre de 2025 y septiembre de 2025, respectivamente y están relacionados con *pre-delivery payments*.

## Análisis de Resultados

### Ingresos y EBITDA

En los UDM al 2T23, Viva Aerobus reportó ingresos totales por US\$1,642m, lo cual representa un crecimiento de 33.1% en relación con US\$1,233m en los UDM al 2T22, así como una disminución de 11.1% en comparación con US\$1,846m en las proyecciones realizadas por HR Ratings para el mismo periodo. Este incremento en ingresos se debió principalmente a un incremento en ASMs y en factor de ocupación en relación con los UDM al 2T22. Adicionalmente, es importante mencionar que en los UDM al 2T23, el 53.4% de los ingresos corresponde a ingresos pasajero y el 46.6% proviene de los ingresos complementarios o *ancillaries*.

A detalle, en términos de los ingresos por pasajeros, la Empresa registró un incremento en la oferta, a partir de la cual se reportó un total de ASMs de 19,419m en los UDM al 2T23, lo cual representa un cambio de 22.7% en relación con 15,824m en los UDM al 2T22. Dicha variación se deriva principalmente de un crecimiento de 19.7% en el total de la flota, la cual incrementó de 61 aeronaves al 2T22 a 73 en el 2T23.

En términos de Factor de Ocupación, en los UDM a 2T23 Viva Aerobus registró un promedio de 85.8%, lo cual representa un crecimiento de 82pbs en relación con 85.0% en los UDM al 2T22. Lo anterior se debe que la Empresa registró un total de 16,663m de RPMs durante el periodo mencionado, lo cual representa un crecimiento de 23.9% en relación con 13,449m en los UDM al 2T22.

Lo anterior se debe principalmente al aumento en la demanda de pasajeros, tanto domésticos como internacionales. Esto se debe a que la Empresa ha optado por mantener tarifas bajas como parte de su estrategia para seguir estimulando la demanda, además de ofrecer una amplia variedad de rutas para mantener el posicionamiento entre los potenciales pasajeros y seguir atendiendo diversas necesidades de transporte.

Adicionalmente, es importante mencionar que Viva Aerobus mantiene un diverso catálogo de productos complementarios, los cuales además facilitan la estrategia de mantener la tarifa en un nivel bajo. Entre estos servicios destacan la selección de asientos, abordaje prioritario, venta de alimentos y bebidas dentro del avión y los programas de lealtad, entre otros. Adicionalmente, Viva Aerobus ofrece la tarifa Zero, en la que se ofrece la tarifa mínima posible, al tener la opción de renunciar al equipaje documentado, así como al equipaje de mano.

En términos de EBITDA, Viva Aerobus registró un EBTDA total de US\$350m en los UDM al 2T23, el cual representa un crecimiento de 8.2% en relación con P\$323m en los UDM al 2T22 y 8.8% comparado con US\$321m en el escenario base. Este incremento se debe en su mayoría al incremento mencionado previamente en ingresos, ya que se reportaron gastos totales (excluyendo depreciación y amortización) por US\$1,292 en los UDM al 2T23, los cuales representan un crecimiento de 42.0% en relación con US\$910m en los UDM al 2T22.

En términos de gastos, en los UDM al 2T23, los gastos generales (excluyendo depreciación y amortización) reportaron un incremento de 42.0%, con lo cual alcanzaron

un total de US\$1,292m, en comparación con US\$910m en los UDM al 2T22. Este incremento de deriva de un incremento de 36.9% en los gastos por combustible, así como 47.8% en los gastos ex-combustible o *ex-fuel*.

A detalle, los gastos por combustible se vieron afectados principalmente por un incremento de 23.8% en el consumo total de combustible, el cual ascendió a un total de 200m galones en los UDM al 2T23 (vs. 162m galones en los UDM al 2T22) y se deriva en su mayor parte del incremento tanto en el volumen de la flota como en los ASMs, mencionado previamente. Adicionalmente, la Empresa registró en los UDM un incremento de 10.6% en el precio promedio por galón, de US\$3.02 en los UDM al 2T22 a US\$3.34 en los UDM al 2T23. En términos unitarios, el incremento mencionado se tradujo en un CASM fuel de US\$3.3, el cual representa un incremento de 10.1% en relación con US\$3.0 en los UDM al 2T22 y se encuentra en línea con US\$3.4 en el escenario base.

En términos de los gastos ex-combustible o ex-fuel, Viva Aerobus registró un total de US\$623m en los UDM al 2T23, lo cual se traduce en un incremento de 47.8% en relación con US\$421m en los UDM al 2T22. Este crecimiento se deriva principalmente de un incremento de 55.4% en gastos por navegación, aterrizaje y despegue, los cuales incrementaron de US\$136m en los UDM al 2T22 a US\$211m en los UDM al 2T23 y se deriva del crecimiento de las actividades aeroportuarias por la mayor operación de la Empresa y el incremento en los ASMs, así como del aumento en las tarifas dentro de las principales seis bases de operación de Viva Aerobus en México.

Adicionalmente, lo anterior se complementó con un incremento de 65.4% en gastos de venta, administración y publicidad, los cuales se encuentran en línea con las distintas estrategias para mantener el nivel de demanda de pasajeros, así como de la promoción de servicios complementarios y programas de lealtad de la Empresa. Como consecuencia de lo anterior, en términos unitarios, el CASM ex-fuel reportó un incremento de 21.9% en comparación con el periodo anterior y se encuentra en línea con el escenario base, ya que en los UDM al 2T23 registró US\$3.3, en comparación con US\$2.7 en los UDM al 2T22 y US\$3.3 en el escenario base para el mismo periodo.

## Flujo Libre de Efectivo (FLE)

En términos de Flujo Libre de Efectivo (FLE), Viva Aerobus reportó un total de US\$87m durante los UDM al 2T23, lo cual representa un incremento de 6.4% en relación con los US\$150m generados durante los UDM al 2T22 y 3.5% mayor a US\$84m en el escenario base para el mismo periodo.

Lo anterior se debe principalmente al crecimiento mencionado en EBITDA, lo cual logró compensar mayores requerimientos de capital de trabajo, ya que en este rubro se reportó un total de US\$10m, en relación con US\$30m en los UDM al 2T22 y US\$70m en el escenario base para el mismo periodo. Adicionalmente, el FLE se vio beneficiado por una generación de US\$73m en otro flujo de resultados, la cual proviene de un incremento en las provisiones para mantenimiento y devolución, que deriva principalmente de la programación de mantenimiento mayor de la flota, así como de la expectativa de la sustitución de un porcentaje menor de aeronaves a través de los nuevos contratos de arrendamiento.

En términos de capital de trabajo, específicamente, se observó una salida de Efectivo por US\$43m en Otros Activos, la cual proviene principalmente de un incremento de US\$34m en las Cuentas por Cobrar a partes relacionadas, debido a reconfiguración de las cuentas por con IAMSA. Adicionalmente, Viva Aerobus presentó una generación de flujo a través de proveedores por US\$4m en los UDM al 2T23, la cual resultó menor a US\$20m en los UDM al 2T22 y US\$38m en el escenario base para el mismo periodo. Este efecto se deriva principalmente de cambios en las condiciones de compra con el proveedor del jet fuel, así como de la estabilización observada en los precios del combustible. Los efectos previamente mencionados se compensaron parcialmente por una generación positiva de US\$29m en cuentas por cobrar a clientes de US\$29m, en relación con US\$6m en los UDM al 2T22 y -US\$5m en el escenario base.

## Deuda

En términos de deuda al 2T23, Viva Aerobus presentó un saldo insoluto total de US\$357m, lo cual representa un incremento de 6.9% en relación con US\$334m al cierre del 2T22. Lo anterior se debe principalmente a la colocación de la Emisión VIVAACB 22L, por un total de P\$1,000m (aproximadamente US\$48.9m) y parcialmente compensado por la amortización de la Emisión VIVAACB 19 por P\$625m (aproximadamente US\$30.5m), lo cual resulta en un neto de P\$375m (aproximadamente US\$18.3m) de incremento neto en el saldo de deuda.

Adicional a lo anterior, Viva Aerobus cuenta con un total de deuda de corto plazo y vencimientos circulantes por US\$28.7m, lo cual corresponde al 8.0% del total de la deuda, mientras el 92% restante se considera como deuda de largo plazo. Adicionalmente, es importante mencionar que el 55% de la deuda está contratada a tasa fija y 45% en tasa variable, por lo que se considera una tasa promedio ponderada de 6.8%. En términos de deuda neta, por su parte, la Empresa cuenta con un saldo negativo de -US\$274m, al acumular un total de US\$637m en caja.

## Análisis de Escenarios

En el análisis de riesgos realizado sobre las métricas financieras y de efectivo disponible de 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. Considerando lo anterior, en la siguiente tabla se pueden observar los principales resultados y supuestos de nuestras proyecciones para ambos escenarios, abarcando desde el 3T23 hasta el 4T26.

## Escenario Base

### Ingresos y EBITDA

Durante el periodo de proyección tomado en cuenta por HR Ratings, se considera que Viva Aerobus reportaría ingresos totales por US\$1,791m durante el año completo de 2023 y US\$2,579m en 2026. Lo anterior representa una TMAC<sub>22-26</sub> de 15.3%. Lo anterior está basado en la estimación de crecimiento de la operación de la Empresa, a través del

crecimiento en la flota, así como la estrategia de Viva Aerobus para incentivar la demanda y que esto se traduzca en niveles estables en el factor de ocupación promedio dentro del periodo proyectado.

A detalle, la estimación realizada por HR Ratings considera un crecimiento general en la operación impulsada principalmente por el crecimiento en la flota de Viva Aerobus, el cual se encuentra en línea con los acuerdos establecidos con Airbus para la contratación y entrega de las nuevas aeronaves. En este sentido, la flota de Viva Aerobus alcanzaría un total de 81 aeronaves hacia el cierre de 2023 y hasta 99 en 2026. Adicionalmente, consideramos que, durante el periodo de proyección, la composición de la flota se mantendría en un 51% de aeronaves A320 y 49% de A321, con lo cual la capacidad promedio de la flota se mantendría en 205 asientos por avión.

Adicional a lo anterior, el escenario base toma en cuenta la recuperación de la Categoría 1 del espacio aéreo mexicano, a partir de lo cual Viva Aerobus podrá abrir nuevas rutas hacia Estados Unidos (EU), así como reactivar el proceso de alianza operativa con Allegiant. En consecuencia, el escenario base considera un total de ASMs de 21,058m hacia el cierre de 2023 y 27,842m en 2026 (vs. 17,847m en 2022), lo cual representa una  $TMAC_{22-26}$  de ASMs de 11.8%. En la Figura 11 se puede observar la evolución estimado para los distintos indicadores operativos.

En conjunto con lo anterior, esperamos que Viva Aerobus reporte un total de RPMs de 18,161m hacia el cierre de 2023 y 24,276m en el 2026, lo cual equivale a una  $TMAC_{22-26}$  en RPMs de 12.2%, así como en un factor de ocupación promedio de 86.9% durante el periodo proyectado. Lo anterior estaría sustentado en la capacidad de la Empresa de mantener el nivel de la demanda a través de una tarifa baja, así como de la inversión en gastos de mercadotecnia, publicidad y alianzas comerciales, en línea con la estrategia observada hasta el 2T23.

En términos de gastos, por otra parte, se estima que Viva Aerobus presente gastos totales por US\$1,392m hacia el cierre de 2023 y US\$1,937m en 2026. Esto se traduciría en un EBITDA de US\$398m en 2023 y US\$642m en 2026, lo cual equivale a una  $TMAC_{22-26}$  de 22.4%, tomando en cuenta los US\$286m observados durante 2022, así como un margen EBITDA promedio de 23.9% para el periodo de 2022 a 2026. Lo anterior responde principalmente a la estabilización tanto de los precios, como del consumo de combustible, así como de la inversión de la Empresa en la estrategia mencionada de publicidad y mercadotecnia.

A detalle, los gastos relacionados con el combustible se estiman en US\$678m para 2023 y US\$911m en 2026. Lo anterior responde principalmente a un precio promedio de combustible de US\$3.1 por galón en 2023 y US\$3.2, US\$3.2 y US\$3.1 para 2024, 2025 y 2026, respectivamente, en línea con las estimaciones del mercado. Adicionalmente, este escenario considera que el consumo unitario de combustible se ubicaría en 1.05 galones por ASM, de forma que el incremento en el consumo se encuentra en línea con el crecimiento de la operación. En términos unitarios, por su parte, estimamos que los efectos mencionados tanto en precio como en el volumen de combustible deriven en un costo de combustible por ASM (*CASM fuel*) de US\$3.2 centavos en 2023 y US\$3.3 centavos en 2026.

En cuanto a los gastos no relacionados con el combustible, se estima que estos se reporten en US\$714m hacia el cierre de 2023 y US\$1,026m en 2026. Estos gastos estarían principalmente impulsados por la inversión mencionada en mercadotecnia y publicidad, así como por incremento salariales y el crecimiento de la base de colaboradores de la Empresa.

## Flujo Libre de Efectivo

El escenario base considera que Viva Aerobus generaría un FLE de US\$153m en 2023 y US\$258m en 2026, lo cual representa una TMAC<sub>22-26</sub> FLE de 50.5%. Esto estaría impulsado principalmente por el crecimiento en la operación y el incremento en EBITDA, en conjunto con una generación positiva de capital de trabajo a partir de 2024, así como parcialmente contrarrestado por el incremento en los pagos de arrendamientos y capex de mantenimiento.

Específicamente, el capital de trabajo estaría impulsado, en su mayor parte, por un incremento sostenido en la cuenta de proveedores, por un total de US\$119m durante el periodo de proyección, la cual se encuentra en línea con el incremento en los gastos de operación y se estima que cuya rotación se mantendría estable en un promedio de 28 días entre 2024 y 2026. De manera adicional, el escenario base considera un incremento sostenido en la cuenta de Otros Pasivos, impulsada por la transportación vendida no utilizada, en línea con el crecimiento estimado en ventas.

Por otra parte, los efectos previamente mencionados serían parcialmente contrarrestados por el incremento en los montos pagados por amortización e intereses por arrendamiento, los cuales, ya que el pasivo por arrendamiento estaría directamente relacionado con el crecimiento mencionado en el total de la flota de la Empresa. En total, se estima que Viva Aerobus registre salidas derivadas de intereses y arrendamiento por US\$320m en 2024, US\$339m en 2025 y US\$364m en 2026.

## Deuda

En términos de deuda, el escenario base considera que Viva Aerobus realice amortizaciones en línea con el calendario establecido para cada uno de sus créditos, lo cual establece amortizaciones anuales de principal por US\$12m hacia el cierre de 2023, US\$50m durante 2024, US\$98m en 2025 y US\$179m en 2026. A partir de lo anterior, el saldo de deuda total sería de US\$345m al cierre de 2023 y US\$18m al cierre del periodo proyectado en 2026 y el saldo de deuda neta -US\$310m y -US\$895m respectivamente en las mismas fechas.

A detalle, el calendario de deuda de Viva Aerobus considera el vencimiento del crédito con HSBC en septiembre de 2023 por US\$12m y con Allegiant en diciembre de 2024 por US\$50m. Hacia adelante, este escenario considera el vencimiento de los créditos relacionados con *pre-delivery payments* (PDPs) hacia septiembre de 2025 y diciembre de 2025, respectivamente, por un total de US\$97m. Finalmente, el calendario toma en cuenta el vencimiento del crédito de CarVal por US\$140m en abril de 2026, así como el inicio del periodo de amortizaciones trimestrales de la emisión VIVAACB 22L, a partir del 4T25 por un total de US\$29m anualmente.

## Escenario de Estrés

El escenario de estrés esperado por HR Ratings toma en consideración un entorno desfavorable para la Empresa, en donde no sea posible alcanzar los niveles de operación estimados para los siguientes años. Adicionalmente, se espera que se observen mayores presiones en márgenes, así como en las distintas métricas consideradas por HR Ratings.

- El escenario de estrés considera que se presente un menor crecimiento en la flota en relación con el escenario base. Como consecuencia, este escenario toma en cuenta un total de ASMs de 20,502m en 2023 y 25,092m en 2026. Adicionalmente, la proyección del escenario de estrés considera un menor factor de ocupación y una menor tasa en las tarifas por pasajero. Lo anterior deriva en ingresos totales por US\$1,741m y US\$2,295m en 2023 y 2026, respectivamente, lo que representa una diferencia ponderada de 8.5% durante el periodo de proyección.
- En términos de EBITDA, el escenario de estrés considera una mayor presión en los gastos de operación de la Empresa, principalmente en los gastos relacionados con el combustible, derivado de un incremento en el precio promedio hasta US\$3.45 por galón, junto con un consumo estable en términos de galones por ASM. Como consecuencia, el escenario de estrés considera un EBITDA de US\$347m en 2023 y US\$488m en 2026, lo cual deriva en una diferencia ponderada de 19.9% en relación con el escenario base, así como en un margen EBITDA promedio de 21.1% (vs. 23.8% en el escenario base).
- En cuanto al FLE, el escenario de estrés considera que la generación de FLE reflejaría un impacto material derivado de la disminución en ingresos y la contracción en el margen EBITDA. Adicionalmente, este escenario considera requerimientos más intensivos de capital de trabajo, derivados principalmente de una menor generación de flujo a través de las cuentas de anticipos y transportación vendida no utilizada. A partir de lo anterior, el FLE en el escenario de estrés se reportaría en US\$154m en 2023 y US\$181m en 2026, lo cual representa una diferencia ponderada de 57.9% en relación con el escenario base.
- En cuanto a la deuda total, es importante mencionar que el escenario de estrés no considera diferencias materiales en términos de amortizaciones de principal, ya que toma en cuenta los montos y las fechas establecidas en el calendario de vencimientos. En línea con lo anterior, el saldo de deuda considerado en el escenario de estrés es de US\$350m en 2023 y US\$29m en 2026. En contraste, la deuda neta toma en cuenta una mayor diferencia, al contar con una menor generación de caja. En este sentido, el saldo de deuda neta sería de -US\$312m en 2023 y -US\$609m en 2026.

## Evaluación de Factores ASG

El propósito de esta evaluación es incorporar en la calificación crediticia el impacto que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) tienen sobre la calidad crediticia de la Empresa. A continuación, se presentan los principales puntos considerados, así como la etiqueta correspondiente para cada uno de sus factores.

### Factor Ambiental: *Promedio*

Viva Aerobus se asoció con el productor líder de combustible sostenible para el sector de la aviación (SAF), Neste, y realizaron el primer vuelo con SAF entre EUA y México, desde Los Ángeles a Guadalajara en junio 2022. Actualmente, la Empresa cuenta con un acuerdo para la compra de 1 millón de litros de combustible SAF.

Por otro lado, Viva Aerobus tiene el objetivo de reducir las emisiones de CO<sub>2</sub> hasta un promedio de 66.64g CO<sub>2</sub> por pasajero pago kilómetro (gCO<sub>2</sub>/RPK). Esto se realizará a través de eficiencias en la flota, incrementos en la densidad de pasajeros y rutas *point to point*, principalmente.

### Factor Social: *Promedio*

Dentro del factor social la Empresa tiene cinco pilares. En primer lugar, se encuentra la diversidad e inclusión, en donde se abordan temas de equidad de género, el crecimiento y desarrollo del talento. En este sentido, se pueden observar acciones como accesibilidad en Braille dentro de los vuelos y reconocimientos como el de HRC por ser uno de los mejores lugares para trabajar para personas LGBTQ+.

Adicionalmente, Viva Aerobus otorga apoyo continuo a diversas ONGs como APAC, Achilles Mexico, Somos el Cambio y *Save the Children*, entre otras, así como la realización de acciones en favor de la salud como el transporte de órganos o de personas con cáncer.

### Factor Gobernanza: *Promedio*

En cuanto al factor de gobernanza, la Empresa cuenta con 3 miembros independientes de 8 miembros totales dentro de su Consejo de Administración, lo cual representa más del 38% del Consejo y se encuentra en línea con las sanas prácticas de Gobierno corporativo. Además, cuenta con 25% de mujeres en el Consejo de Administración, así como 18% en posiciones ejecutivas.

Adicionalmente, Viva cuenta con Comité de Auditoría, Comité de Nominaciones y Prácticas Corporativas y Comité de Compensaciones, así como un Comité de Seguridad o *Safety Review Board*.

Finalmente, Viva Aerobus cuenta con la certificación PCI Compliance, otorgada por garantizar la seguridad de la información en las tarjetas de pago de sus clientes y pasajeros y cumplir con el *PCI Standard*, establecido por el *Payment Card Industry Security Standards Council*.

## Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en los cuatro trimestres anteriores o en los últimos doce meses (UDM).

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR)**, por sus siglas en inglés se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de *Excess Cash Flow Sweep* (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base UDM.

**DSCR con Caja.** Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

**Coficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP).** Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

### Ponderación de Métricas

DSCR	30%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	30%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos UDM, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información adecuadamente reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.



## Ponderación de Periodos

t <sub>-1</sub>	13%
t <sub>0</sub>	17%
t <sub>1</sub>	35%
t <sub>2</sub>	20%
t <sub>3</sub>	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.

**ASMs:** “Asientos Disponibles por Milla”, representa la capacidad de asientos de la aeronave multiplicado por el número de millas.

**RPMs:** “Pasajeros pago millas”, representa el número de millas volados de los pasajeros pagos.

**CASM:** “Costo por asiento por milla disponible”, hace referencia a los gastos operacionales totales divididos por asientos disponibles por millas (ASMs).

**CASM *ex-fuel*:** Representa los gastos operacionales totales excluyendo el gasto de combustible, divididos por asientos disponibles por millas (ASMs).

**Factor de Ocupación:** Representa el porcentaje de capacidad de asientos que son utilizados en las aeronaves y se calcula dividiendo los pasajeros pago millas (RPMs) por asientos disponibles por millas (ASMs).

## Anexo - Escenario Base

Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Base): Balance en Dólares (millones)								
	Al cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1S22	1S23
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>2,006</b>	<b>2,386</b>	<b>2,877</b>	<b>3,124</b>	<b>3,391</b>	<b>3,707</b>	<b>2,250</b>	<b>2,719</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>477</b>	<b>594</b>	<b>817</b>	<b>906</b>	<b>1,002</b>	<b>1,102</b>	<b>570</b>	<b>796</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	429	515	655	736	823	913	472	637
Cuentas por Cobrar a Clientes	12	21	41	47	53	59	39	35
Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas	3	5	2	2	2	2	4	5
Inventarios	11	16	22	25	28	31	13	23
Otros Activos Circulantes	22	38	96	96	96	96	41	96
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>1,529</b>	<b>1,791</b>	<b>2,060</b>	<b>2,217</b>	<b>2,389</b>	<b>2,605</b>	<b>1,680</b>	<b>1,923</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	126	148	148	148	148	148	131	179
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	68	69	93	116	136	152	60	80
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	8	9	10	11	12	13	8	9
Impuestos Diferidos	75	102	116	116	116	116	87	116
Otros Activos LP	1,253	1,463	1,694	1,827	1,979	2,177	1,393	1,538
Pagos Anticipados	286	254	255	310	345	387	302	229
Efectivo Restringido	7	4	5	5	5	5	7	5
Derechos de Uso por Arrendamiento	961	1,205	1,435	1,513	1,630	1,786	1,085	1,305
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>1,871</b>	<b>2,250</b>	<b>2,714</b>	<b>2,849</b>	<b>2,970</b>	<b>3,089</b>	<b>2,145</b>	<b>2,614</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>627</b>	<b>751</b>	<b>816</b>	<b>933</b>	<b>1,075</b>	<b>1,005</b>	<b>766</b>	<b>797</b>
Pasivo con Costo	86	162	50	98	179	18	114	29
Proveedores	81	93	108	125	143	164	98	100
Otros sin Costo	460	497	658	710	753	823	554	669
Anticipos por Servicios	22	7	30	35	39	44	18	31
Pasivos por Arrendamiento	138	163	166	166	166	166	150	166
Transportación Vendida No Utilizada	88	141	197	226	252	284	148	213
Otros	212	187	265	282	296	329	237	259
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>1,244</b>	<b>1,499</b>	<b>1,899</b>	<b>1,916</b>	<b>1,895</b>	<b>2,084</b>	<b>1,380</b>	<b>1,817</b>
Pasivo con Costo	215	175	295	197	18	0	220	328
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	1,028	1,324	1,596	1,697	1,836	2,018	1,160	1,489
Pasivo por Arrendamiento LP	983	1,205	1,413	1,491	1,608	1,764	1,097	1,284
Beneficios a Empleados	1	1	2	2	2	2	1	2
Otros	45	118	181	204	226	252	0	204
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>135</b>	<b>136</b>	<b>163</b>	<b>275</b>	<b>421</b>	<b>618</b>	<b>104</b>	<b>105</b>
Capital Contribuido	52	52	52	52	52	52	52	52
Utilidades Acumuladas	7	76	64	111	223	369	80	64
Utilidad del Ejercicio	76	8	47	112	146	197	(28)	(11)
<b>Deuda Total</b>	<b>301</b>	<b>337</b>	<b>345</b>	<b>295</b>	<b>197</b>	<b>18</b>	<b>334</b>	<b>357</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(128)</b>	<b>(178)</b>	<b>(310)</b>	<b>(441)</b>	<b>(625)</b>	<b>(895)</b>	<b>(138)</b>	<b>(280)</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>8</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>37</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>29</b>	<b>31</b>	<b>27</b>

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 3T23.



Credit  
Rating  
Agency

# Grupo Viva Aerobus

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

# HR2

Corporativos  
25 de octubre de 2023

A NRSRO Rating\*

## Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Dólares (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1S22	1S23
<b>Ventas Netas</b>	<b>998</b>	<b>1,461</b>	<b>1,791</b>	<b>2,058</b>	<b>2,293</b>	<b>2,579</b>	<b>622</b>	<b>803</b>
Pasajeros	551	810	937	1,064	1,169	1,297	348	414
Cargos por servicio y otros	447	651	854	995	1,124	1,282	274	388
<b>Gastos de Generales</b>	<b>672</b>	<b>1,176</b>	<b>1,392</b>	<b>1,569</b>	<b>1,739</b>	<b>1,937</b>	<b>530</b>	<b>646</b>
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>327</b>	<b>286</b>	<b>398</b>	<b>489</b>	<b>554</b>	<b>642</b>	<b>92</b>	<b>157</b>
Depreciación y Amortización	154	184	210	219	236	255	86	112
Depreciación PP&E	13	14	12	16	20	23	7	5
Amortización de Derechos de Uso	142	170	198	203	216	232	80	107
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>172</b>	<b>101</b>	<b>188</b>	<b>270</b>	<b>319</b>	<b>387</b>	<b>6</b>	<b>45</b>
Ingresos por Intereses	13	21	30	28	32	34	6	24
Intereses Pagados	13	26	33	21	18	7	15	21
Intereses por Arrendamiento	62	81	106	117	123	132	36	51
Otros Gastos Financieros	16	3	13	0	0	0	1	13
Ingreso Financiero Neto	(50)	(86)	(109)	(110)	(110)	(105)	(45)	(48)
Resultado Cambiario	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(50)</b>	<b>(86)</b>	<b>(109)</b>	<b>(110)</b>	<b>(110)</b>	<b>(105)</b>	<b>(45)</b>	<b>(48)</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>107</b>	<b>13</b>	<b>67</b>	<b>160</b>	<b>209</b>	<b>281</b>	<b>(39)</b>	<b>(16)</b>
Impuestos sobre la Utilidad	31	5	20	48	63	84	(12)	(5)
Impuestos Causados	14	6	28	34	44	59	(11)	10
Impuestos Diferidos	17	(1)	(8)	14	19	25	(1)	(15)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>76</b>	<b>8</b>	<b>47</b>	<b>112</b>	<b>146</b>	<b>197</b>	<b>(28)</b>	<b>(11)</b>
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	n.a.	46.4%	22.6%	14.9%	11.4%	12.5%	n.a.	33.1%
Margen EBITDA	32.7%	19.5%	22.2%	23.8%	24.2%	24.9%	26.2%	21.3%
Tasa de Impuestos (%)	28.8%	36.1%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	28.2%	32.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	14.8	21.0	19.3	17.7	16.9	16.9	20.5	20.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	952%	513%	543%	488%	473%	518%	722.1%	516.1%
Tasa Pasiva	7.0%	8.2%	9.4%	6.4%	6.8%	7.3%	6.3%	9.3%
Tasa Activa	4.6%	4.3%	4.8%	3.9%	3.9%	3.9%	2.5%	6.9%

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 3T23.



Credit  
Rating  
Agency

# Grupo Viva Aerobus

Programa de CEBURS de CP

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V.

HR2

Corporativos  
25 de octubre de 2023

A NRSRO Rating\*

## Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Dólares (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1S22	1S23
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	107	13	67	160	209	281	(39)	(16)
Depreciación y Amortización	154	184	210	219	236	255	86	112
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(7)	(17)	(8)	0	0	0	(5)	(8)
Intereses a Favor	(25)	(21)	(30)	(28)	(32)	(34)	(6)	(24)
Fluctuación Cambiaria	13	4	8	0	0	0	4	8
Otras Partidas de Inversión	5	39	81	0	0	0	21	81
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>141</b>	<b>189</b>	<b>261</b>	<b>191</b>	<b>204</b>	<b>221</b>	<b>100</b>	<b>168</b>
Intereses Devengados	16	25	32	21	18	7	12	20
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	62	81	106	117	123	132	36	51
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>78</b>	<b>106</b>	<b>138</b>	<b>138</b>	<b>141</b>	<b>139</b>	<b>48</b>	<b>71</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>325</b>	<b>308</b>	<b>465</b>	<b>489</b>	<b>554</b>	<b>642</b>	<b>109</b>	<b>223</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	8	28	(10)	(6)	(5)	(7)	(5)	(4)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1)	(6)	(6)	(3)	(3)	(3)	(3)	(7)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1	(21)	(55)	(64)	(38)	(44)	(31)	(53)
Incremento (Decremento) en Proveedores	33	3	63	18	18	21	53	55
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	46	26	16	75	65	96	46	49
<b>Capital de trabajo</b>	<b>88</b>	<b>31</b>	<b>7</b>	<b>19</b>	<b>37</b>	<b>63</b>	<b>62</b>	<b>40</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2)	(45)	(27)	(34)	(44)	(59)	(30)	(10)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>86</b>	<b>(14)</b>	<b>(20)</b>	<b>(15)</b>	<b>(7)</b>	<b>4</b>	<b>31</b>	<b>31</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>411</b>	<b>294</b>	<b>445</b>	<b>475</b>	<b>547</b>	<b>646</b>	<b>140</b>	<b>254</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(21)	(31)	(42)	(39)	(39)	(39)	(10)	(22)
Inversión en Activos Intangibles	(4)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)	(1)
Intereses Cobrados	9	10	19	28	32	34	3	13
Otros Activos	(113)	20	24	9	3	1	(9)	12
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(119)</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>(3)</b>	<b>(5)</b>	<b>(5)</b>	<b>(11)</b>	<b>8</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>291</b>	<b>305</b>	<b>450</b>	<b>471</b>	<b>542</b>	<b>640</b>	<b>129</b>	<b>262</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Financiamientos Bancarios	241	151	40	0	0	0	69	40
Amortización de Financiamientos Bancarios	(45)	(127)	(45)	(50)	(98)	(179)	(42)	(33)
Amortización de Arrendamientos	(139)	(148)	(174)	(203)	(216)	(232)	(70)	(83)
Intereses Pagados y otras partidas	(9)	(16)	(24)	(21)	(18)	(7)	(7)	(12)
Intereses Pagados por arrendamientos	(62)	(81)	(106)	(117)	(123)	(132)	(36)	(51)
Otras Partidas	5	3	(1)	0	0	0	0	(1)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(9)</b>	<b>(219)</b>	<b>(309)</b>	<b>(391)</b>	<b>(455)</b>	<b>(551)</b>	<b>(86)</b>	<b>(140)</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	9	0	0	0	0	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>9</b>	<b>0</b>						
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>0</b>	<b>(219)</b>	<b>(309)</b>	<b>(391)</b>	<b>(455)</b>	<b>(551)</b>	<b>(86)</b>	<b>(140)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>292</b>	<b>86</b>	<b>141</b>	<b>80</b>	<b>87</b>	<b>90</b>	<b>43</b>	<b>122</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	137	429	515	655	736	823	429	515
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>429</b>	<b>515</b>	<b>655</b>	<b>736</b>	<b>823</b>	<b>913</b>	<b>472</b>	<b>637</b>
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(13)	(14)	(12)	(16)	(20)	(23)	(13)	(13)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>197</b>	<b>50</b>	<b>153</b>	<b>139</b>	<b>189</b>	<b>259</b>	<b>82</b>	<b>138</b>
Amortización de Deuda	45	127	45	50	98	179	72	118
Revolencia automática	0	(41)	0	0	0	0	(18)	(4)
Amortización de Deuda Final	45	86	45	50	98	179	54	114
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	(0)	7	5	(7)	(14)	(27)	3	2
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>45</b>	<b>92</b>	<b>50</b>	<b>43</b>	<b>84</b>	<b>152</b>	<b>57</b>	<b>116</b>
<b>DSCR</b>	<b>4.4</b>	<b>0.5</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>
Caja Inicial Disponible	137	429	515	655	736	823	140	472
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>7.4</b>	<b>5.2</b>	<b>13.3</b>	<b>18.4</b>	<b>11.0</b>	<b>7.1</b>	<b>3.9</b>	<b>5.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(3.3)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(2.0)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.8)</b>

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 3T23.

## Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Estres): Balance en Dólares (millones)								
	Al cierre						1S22	1S23
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P		
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>2,006</b>	<b>2,386</b>	<b>2,836</b>	<b>2,875</b>	<b>3,003</b>	<b>3,236</b>	<b>2,250</b>	<b>2,719</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>477</b>	<b>594</b>	<b>822</b>	<b>786</b>	<b>791</b>	<b>817</b>	<b>570</b>	<b>796</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	429	515	657	616	614	632	472	637
Cuentas por Cobrar a Clientes	12	21	44	47	51	57	39	35
Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas	3	5	1	2	2	2	4	5
Inventarios	11	16	24	25	27	30	13	23
Otros Activos Circulantes	22	38	96	96	96	96	41	96
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>1,529</b>	<b>1,791</b>	<b>2,014</b>	<b>2,089</b>	<b>2,212</b>	<b>2,418</b>	<b>1,680</b>	<b>1,923</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	126	148	143	143	143	143	131	179
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	68	69	93	116	136	152	60	80
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	8	9	10	11	12	13	8	9
Impuestos Diferidos	75	102	116	116	116	116	87	116
Otros Activos LP	1,253	1,463	1,652	1,703	1,806	1,994	1,393	1,538
Pagos Anticipados	286	254	213	264	289	321	302	229
Efectivo Restringido	7	4	5	5	5	5	7	5
Derechos de Uso por Arrendamiento	961	1,205	1,435	1,435	1,513	1,669	1,085	1,305
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>1,871</b>	<b>2,250</b>	<b>2,716</b>	<b>2,706</b>	<b>2,751</b>	<b>2,854</b>	<b>2,145</b>	<b>2,614</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>627</b>	<b>751</b>	<b>826</b>	<b>901</b>	<b>1,007</b>	<b>929</b>	<b>766</b>	<b>797</b>
Pasivo con Costo	86	162	55	102	165	12	114	29
Proveedores	81	93	108	119	132	149	98	100
Otros sin Costo	460	497	663	681	710	768	554	669
Anticipos por Servicios	22	7	30	32	35	39	18	31
Pasivos por Arrendamiento	138	163	166	166	166	166	150	166
Transportación Vendida No Utilizada	88	141	200	216	237	264	148	213
Otros	212	187	267	268	273	299	237	259
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>1,244</b>	<b>1,499</b>	<b>1,890</b>	<b>1,805</b>	<b>1,744</b>	<b>1,925</b>	<b>1,380</b>	<b>1,817</b>
Pasivo con Costo	215	175	290	189	23	12	220	328
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	1,028	1,324	1,597	1,608	1,701	1,878	1,160	1,489
Pasivo por Arrendamiento LP	983	1,205	1,413	1,413	1,491	1,647	1,097	1,284
Beneficios a Empleados	1	1	2	2	2	2	1	2
Otros	45	118	183	193	208	229	0	204
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>135</b>	<b>136</b>	<b>120</b>	<b>168</b>	<b>252</b>	<b>382</b>	<b>104</b>	<b>105</b>
Capital Contribuido	52	52	52	52	52	52	52	52
Utilidades Acumuladas	7	76	64	68	117	200	80	64
Utilidad del Ejercicio	76	8	4	48	83	130	(28)	(11)
<b>Deuda Total</b>	<b>301</b>	<b>337</b>	<b>345</b>	<b>290</b>	<b>189</b>	<b>23</b>	<b>334</b>	<b>357</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(128)</b>	<b>(178)</b>	<b>(311)</b>	<b>(326)</b>	<b>(425)</b>	<b>(608)</b>	<b>(138)</b>	<b>(280)</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>8</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>37</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>31</b>	<b>27</b>

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 3T23.



Credit  
Rating  
Agency

# Grupo Viva Aerobus

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

# HR2

Corporativos  
25 de octubre de 2023

A NRSRO Rating\*

## Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Estres): Estado de Resultados en Dólares (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1S22	1S23
<b>Ventas Netas</b>	<b>998</b>	<b>1,461</b>	<b>1,741</b>	<b>1,877</b>	<b>2,057</b>	<b>2,295</b>	<b>622</b>	<b>803</b>
Pasajeros	551	810	911	970	1,049	1,154	348	414
Cargos por servicio y otros	447	651	830	907	1,009	1,140	274	388
<b>Gastos de Generales</b>	<b>672</b>	<b>1,176</b>	<b>1,404</b>	<b>1,486</b>	<b>1,603</b>	<b>1,759</b>	<b>530</b>	<b>646</b>
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>327</b>	<b>286</b>	<b>337</b>	<b>390</b>	<b>454</b>	<b>536</b>	<b>92</b>	<b>157</b>
Depreciación y Amortización	154	184	210	213	226	243	86	112
Depreciación PP&E	13	14	12	16	20	23	7	5
Amortización de Derechos de Uso	142	170	198	197	206	220	80	107
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>172</b>	<b>101</b>	<b>127</b>	<b>177</b>	<b>228</b>	<b>293</b>	<b>6</b>	<b>45</b>
Ingresos por Intereses	13	21	30	27	26	25	6	24
Intereses Pagados	13	26	32	21	17	6	15	21
Intereses por Arrendamiento	62	81	106	114	118	125	36	51
Otros Gastos Financieros	16	3	13	0	0	0	1	13
Ingreso Financiero Neto	(50)	(86)	(108)	(108)	(109)	(107)	(45)	(48)
Resultado Cambiario	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(50)</b>	<b>(86)</b>	<b>(108)</b>	<b>(108)</b>	<b>(109)</b>	<b>(107)</b>	<b>(45)</b>	<b>(48)</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>107</b>	<b>13</b>	<b>6</b>	<b>69</b>	<b>119</b>	<b>186</b>	<b>(39)</b>	<b>(16)</b>
Impuestos sobre la Utilidad	31	5	2	21	36	56	(12)	(5)
Impuestos Causados	14	6	15	15	25	39	(11)	10
Impuestos Diferidos	17	(1)	(13)	6	11	17	(1)	(15)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>76</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>48</b>	<b>83</b>	<b>130</b>	<b>(28)</b>	<b>(11)</b>
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	n.a.	46.4%	19.2%	7.8%	9.6%	11.5%	n.a.	33.1%
Margen EBITDA	32.7%	19.5%	19.4%	20.8%	22.1%	23.4%	26.2%	21.3%
Tasa de Impuestos (%)	28.8%	36.1%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	28.2%	32.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	14.8	21.0	18.7	16.2	15.2	15.1	20.5	20.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	952%	513%	353%	296%	304%	342%	722.1%	516.1%
Tasa Pasiva	7.0%	8.2%	9.3%	6.3%	6.7%	6.7%	6.3%	9.3%
Tasa Activa	4.6%	4.3%	4.8%	4.0%	4.0%	3.9%	2.5%	6.9%

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 3T23.

Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Estres): Flujo de Efectivo en Dólares (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1S22	1S23
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	107	13	6	69	119	186	(39)	(16)
Depreciación y Amortización	154	184	210	213	226	243	86	112
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(7)	(17)	(8)	0	0	0	(5)	(8)
Intereses a Favor	(25)	(21)	(30)	(27)	(26)	(25)	(6)	(24)
Fluctuación Cambiaria	13	4	8	0	0	0	4	8
Otras Partidas de Inversión	5	39	81	0	0	0	21	81
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>141</b>	<b>189</b>	<b>261</b>	<b>186</b>	<b>200</b>	<b>218</b>	<b>100</b>	<b>168</b>
Intereses Devengados	16	25	32	21	17	6	12	20
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	62	81	106	114	118	125	36	51
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>78</b>	<b>106</b>	<b>138</b>	<b>135</b>	<b>135</b>	<b>132</b>	<b>48</b>	<b>71</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>325</b>	<b>308</b>	<b>404</b>	<b>390</b>	<b>454</b>	<b>536</b>	<b>109</b>	<b>223</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	8	28	(13)	(3)	(5)	(6)	(5)	(4)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1)	(6)	(8)	(1)	(2)	(3)	(3)	(7)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1	(21)	(8)	(60)	(28)	(34)	(31)	(53)
Incremento (Decremento) en Proveedores	33	3	64	10	13	17	53	55
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	46	26	22	29	44	78	46	49
<b>Capital de trabajo</b>	<b>88</b>	<b>31</b>	<b>57</b>	<b>(25)</b>	<b>23</b>	<b>52</b>	<b>62</b>	<b>40</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2)	(45)	(15)	(15)	(25)	(39)	(30)	(10)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>86</b>	<b>(14)</b>	<b>42</b>	<b>(40)</b>	<b>(2)</b>	<b>13</b>	<b>31</b>	<b>31</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>411</b>	<b>294</b>	<b>446</b>	<b>351</b>	<b>453</b>	<b>549</b>	<b>140</b>	<b>254</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(21)	(31)	(42)	(39)	(39)	(39)	(10)	(22)
Inversión en Activos Intangibles	(4)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)	(1)
Intereses Cobrados	9	10	19	27	26	25	3	13
Otros Activos	(113)	20	24	9	3	1	(9)	12
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(119)</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>(5)</b>	<b>(11)</b>	<b>(15)</b>	<b>(11)</b>	<b>8</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>291</b>	<b>305</b>	<b>451</b>	<b>346</b>	<b>441</b>	<b>535</b>	<b>129</b>	<b>262</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Financiamientos Bancarios	241	151	40	0	0	0	69	40
Amortización de Financiamientos Bancarios	(45)	(127)	(45)	(55)	(102)	(165)	(42)	(33)
Amortización de Arrendamientos	(139)	(148)	(174)	(197)	(206)	(220)	(70)	(83)
Intereses Pagados y otras partidas	(9)	(16)	(24)	(21)	(17)	(6)	(7)	(12)
Intereses Pagados por arrendamientos	(62)	(81)	(106)	(114)	(118)	(125)	(36)	(51)
Otras Partidas	5	3	(1)	0	0	0	0	(1)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(9)</b>	<b>(219)</b>	<b>(309)</b>	<b>(387)</b>	<b>(443)</b>	<b>(517)</b>	<b>(86)</b>	<b>(140)</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	9	0	0	0	0	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>0</b>	<b>(219)</b>	<b>(309)</b>	<b>(387)</b>	<b>(443)</b>	<b>(517)</b>	<b>(86)</b>	<b>(140)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>292</b>	<b>86</b>	<b>142</b>	<b>(41)</b>	<b>(2)</b>	<b>18</b>	<b>43</b>	<b>122</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	137	429	515	657	616	614	429	515
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>429</b>	<b>515</b>	<b>657</b>	<b>616</b>	<b>614</b>	<b>632</b>	<b>472</b>	<b>637</b>
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(13)	(14)	(12)	(16)	(20)	(23)	(13)	(13)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>197</b>	<b>50</b>	<b>154</b>	<b>24</b>	<b>109</b>	<b>181</b>	<b>82</b>	<b>138</b>
Amortización de Deuda	45	127	45	55	102	165	72	118
Revolencia automática	0	(41)	0	0	0	0	(18)	(4)
Amortización de Deuda Final	45	86	45	55	102	165	54	114
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	(0)	7	5	(6)	(8)	(18)	3	2
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>45</b>	<b>92</b>	<b>50</b>	<b>49</b>	<b>93</b>	<b>147</b>	<b>57</b>	<b>116</b>
<b>DSCR</b>	<b>4.4</b>	<b>0.5</b>	<b>3.1</b>	<b>0.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>
Caja Inicial Disponible	137	429	515	657	616	614	140	472
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>7.4</b>	<b>5.2</b>	<b>13.4</b>	<b>13.9</b>	<b>7.8</b>	<b>5.4</b>	<b>3.9</b>	<b>5.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(13.8)</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(2.0)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.8)</b>

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 3T23.

## Anexo - Escenario Base UDM

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Base): Balance en Dólares (millones)					
	2022	2023	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>2,250</b>	<b>2,719</b>	<b>2,993</b>	<b>3,281</b>	<b>3,409</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>570</b>	<b>796</b>	<b>829</b>	<b>927</b>	<b>901</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	472	637	662	752	718
Cuentas por Cobrar a Clientes	39	35	45	50	56
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4	5	2	2	2
Inventarios	13	23	24	26	29
Otros Activos Circulantes	41	96	96	96	96
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>1,680</b>	<b>1,923</b>	<b>2,164</b>	<b>2,354</b>	<b>2,508</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	131	179	179	179	179
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	60	80	105	126	144
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	8	9	10	11	12
Impuestos Diferidos	87	116	116	116	116
Otros Activos LP	1,393	1,538	1,754	1,921	2,056
Pagos Anticipados	302	229	276	326	363
Efectivo Restringido	7	5	5	5	5
Derechos de Uso por Arrendamiento	1,085	1,305	1,474	1,591	1,688
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>2,145</b>	<b>2,614</b>	<b>2,802</b>	<b>2,965</b>	<b>2,926</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>766</b>	<b>797</b>	<b>849</b>	<b>1,119</b>	<b>968</b>
Pasivo con Costo	114	29	50	262	29
Proveedores	98	100	119	136	155
Otros sin Costo	554	669	680	721	784
Anticipos por Servicios	18	31	33	37	41
Pasivos por Arrendamiento	150	166	166	166	166
Transportación Vendida No Utilizada	148	213	213	238	266
Otros	237	259	268	280	311
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>1,380</b>	<b>1,817</b>	<b>1,954</b>	<b>1,845</b>	<b>1,958</b>
Pasivo con Costo	220	328	295	33	4
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	1,160	1,489	1,648	1,785	1,906
Pasivo por Arrendamiento LP	1,097	1,284	1,452	1,569	1,667
Beneficios a Empleados	1	2	2	2	2
Otros	62	204	194	214	237
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>104</b>	<b>105</b>	<b>191</b>	<b>316</b>	<b>483</b>
<b>Mayoritario</b>	<b>104</b>	<b>105</b>	<b>191</b>	<b>316</b>	<b>483</b>
Capital Contribuido	52	52	52	52	52
Utilidades Acumuladas	80	64	111	223	369
Utilidad del Ejercicio	(28)	(11)	28	41	62
<b>Deuda Total</b>	<b>334</b>	<b>356.863</b>	<b>345</b>	<b>295</b>	<b>33</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(138)</b>	<b>(280)</b>	<b>(317)</b>	<b>(457)</b>	<b>(685)</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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 3T23.

## Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Dólares (millones)

	UDM a				
	2022	2023	2024P	2025P	2026P
<b>Ventas Netas</b>	<b>1,233</b>	<b>1,642</b>	<b>1,935</b>	<b>2,164</b>	<b>2,417</b>
Pasajeros	686	876	1,005	1,110	1,223
Cargos por servicio y otros	547	765	930	1,054	1,194
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>1,233</b>	<b>1,642</b>	<b>1,935</b>	<b>2,164</b>	<b>2,417</b>
Gastos de Generales	910	1,292	1,489	1,650	1,827
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>323</b>	<b>350</b>	<b>446</b>	<b>514</b>	<b>590</b>
Depreciación y Amortización	168	210	208	226	244
Depreciación PP&E	13	13	14	18	21
Amortización de Derechos de Uso	155	197	193	208	223
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>156</b>	<b>140</b>	<b>239</b>	<b>289</b>	<b>346</b>
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>156</b>	<b>140</b>	<b>239</b>	<b>289</b>	<b>346</b>
Ingresos por Intereses	11	38	19	30	34
Intereses Pagados	19	32	23	20	14
Intereses por Arrendamiento	67	96	112	119	128
Ingreso Financiero Neto	(70)	(89)	(116)	(109)	(108)
Resultado Cambiario	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(70)</b>	<b>(89)</b>	<b>(116)</b>	<b>(109)</b>	<b>(108)</b>
<b>Utilidad después del RIF</b>	<b>86</b>	<b>51</b>	<b>123</b>	<b>179</b>	<b>238</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>69</b>	<b>36</b>	<b>123</b>	<b>179</b>	<b>238</b>
Impuestos sobre la Utilidad	19	11	37	54	72
Impuestos Causados	12	27	26	38	50
Impuestos Diferidos	8	(16)	11	16	21
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>49</b>	<b>24</b>	<b>86</b>	<b>125</b>	<b>167</b>
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>49</b>	<b>24</b>	<b>86</b>	<b>125</b>	<b>167</b>
<b>Cifras UDM</b>					
Cambio en Ventas (%)	218.7%	33.1%	17.9%	11.8%	11.7%
Margen EBITDA	26.2%	21.3%	23.1%	23.8%	24.4%
Tasa de Impuestos (%)	28.2%	32.2%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	17.8	17.7	16.7	16.0	15.9
Retorno sobre Capital Empleado (%)	513%	543%	488%	473%	518%
Tasa Pasiva	8.2%	9.4%	6.4%	6.8%	7.3%
Tasa Activa	4.3%	4.8%	3.9%	3.9%	3.9%

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 3T23.

Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Dólares (millones)					
	2022	2023	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	69	36	123	179	238
Depreciación y Amortización	168	210	208	226	244
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(8)	(20)	0	0	0
Intereses a Favor	(16)	(39)	(19)	(30)	(34)
Fluctuación Cambiaria	12	8	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	19	99	0	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>174</b>	<b>258</b>	<b>189</b>	<b>196</b>	<b>210</b>
Intereses Devengados	24	33	23	20	14
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	67	96	112	119	128
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>91</b>	<b>129</b>	<b>135</b>	<b>139</b>	<b>142</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>334</b>	<b>423</b>	<b>446</b>	<b>514</b>	<b>590</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	6	29	(10)	(5)	(6)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(3)	(10)	(1)	(3)	(3)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(18)	(43)	(60)	(57)	(39)
Incremento (Decremento) en Proveedores	20	4	19	17	19
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	25	30	1	63	85
<b>Capital de trabajo</b>	<b>30</b>	<b>10</b>	<b>(50)</b>	<b>15</b>	<b>57</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(32)	(25)	(26)	(38)	(50)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(2.16)</b>	<b>(14.63)</b>	<b>(76)</b>	<b>(23)</b>	<b>6</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>332</b>	<b>408</b>	<b>370</b>	<b>492</b>	<b>597</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(23)	(44)	(39)	(39)	(39)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	10	14	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(4)	(2)	(1)	(1)	(1)
Intereses Cobrados	10	20	19	30	34
Otros Activos	(63)	42	16	6	2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(71)</b>	<b>30</b>	<b>(5)</b>	<b>(4)</b>	<b>(5)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>261</b>	<b>438</b>	<b>366</b>	<b>487</b>	<b>592</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>					
Financiamientos Bancarios	131	122	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(72)	(118)	(12)	(50)	(262)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(170)	(161)	(193)	(208)	(223)
Intereses Pagados y otras partidas	(13)	(22)	(23)	(20)	(14)
Intereses Pagados por arrendamientos	(67)	(96)	(112)	(119)	(128)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(191)</b>	<b>(275)</b>	<b>(340)</b>	<b>(397)</b>	<b>(627)</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	9	0	0	0	0
Otras Partidas	(0)	2	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>9</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(182)</b>	<b>(273)</b>	<b>(340)</b>	<b>(397)</b>	<b>(627)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>79</b>	<b>165</b>	<b>26</b>	<b>90</b>	<b>(34)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	392	472	637	662	752
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>471.74</b>	<b>637</b>	<b>662</b>	<b>752</b>	<b>718</b>
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(13)	(13)	(14)	(18)	(21)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>82</b>	<b>138</b>	<b>50</b>	<b>146</b>	<b>225</b>
Amortización de Deuda	72	118	12	50	262
Revolvenca automática	0	(43)	0	0	0
Amortización de Deuda Final	72	75	12	50	262
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	3	2	0	0	0
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>75</b>	<b>77</b>	<b>12</b>	<b>50</b>	<b>262</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>4.3</b>	<b>2.9</b>	<b>0.9</b>
Caja Inicial Disponible	392	472	637	662	752
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>6.3</b>	<b>7.9</b>	<b>58.6</b>	<b>16.2</b>	<b>3.7</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(6.3)</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(3.0)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(4.9)</b>	<b>(4.4)</b>

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 3T23.



## Anexo - Escenario de Estrés UDM

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Estrés): Balance en Dólares (millones)					
	2022	2023	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>2,250</b>	<b>2,719</b>	<b>2,859</b>	<b>2,996</b>	<b>3,032</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>570</b>	<b>796</b>	<b>794</b>	<b>780</b>	<b>680</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	472	637	626	607	499
Cuentas por Cobrar a Clientes	39	35	45	49	54
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4	5	2	2	2
Inventarios	13	23	25	26	28
Otros Activos Circulantes	41	96	96	96	96
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>1,680</b>	<b>1,923</b>	<b>2,066</b>	<b>2,215</b>	<b>2,353</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	131	179	174	169	164
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	60	80	105	126	144
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	8	9	10	11	12
Impuestos Diferidos	87	116	116	116	116
Otros Activos LP	1,393	1,538	1,661	1,793	1,917
Pagos Anticipados	302	229	222	276	302
Efectivo Restringido	7	5	5	5	5
Derechos de Uso por Arrendamiento	1,085	1,305	1,435	1,513	1,610
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>2,145</b>	<b>2,614</b>	<b>2,736</b>	<b>2,807</b>	<b>2,741</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>766</b>	<b>797</b>	<b>839</b>	<b>1,068</b>	<b>899</b>
Pasivo con Costo	114	29	55	254	25
Proveedores	98	100	116	127	141
Otros sin Costo	554	669	667	687	733
Anticipos por Servicios	18	31	31	33	37
Pasivos por Arrendamiento	150	166	166	166	166
Transportación Vendida No Utilizada	148	213	208	225	248
Otros	237	259	263	262	283
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>1,380</b>	<b>1,817</b>	<b>1,897</b>	<b>1,740</b>	<b>1,842</b>
Pasivo con Costo	220	328	290	36	11
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	1,160	1,489	1,605	1,693	1,807
Pasivo por Arrendamiento LP	1,097	1,284	1,413	1,491	1,589
Beneficios a Empleados	1	2	2	2	2
Otros	62	204	190	200	216
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>104</b>	<b>105</b>	<b>123</b>	<b>188</b>	<b>291</b>
<b>Mayoritario</b>	<b>104</b>	<b>105</b>	<b>123</b>	<b>188</b>	<b>291</b>
Capital Contribuido	52	52	52	52	52
Utilidades Acumuladas	80	64	68	117	200
Utilidad del Ejercicio	(28)	(11)	3	20	40
<b>Deuda Total</b>	<b>334</b>	<b>357</b>	<b>345</b>	<b>290</b>	<b>36</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(138)</b>	<b>(280)</b>	<b>(281)</b>	<b>(317)</b>	<b>(464)</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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 3T23.

## Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Estres): Estado de Resultados en Dólares (millones)

	UDM a				
	2022	2023	2024P	2025P	2026P
<b>Ventas Netas</b>	<b>1,233</b>	<b>1,642</b>	<b>1,807</b>	<b>1,960</b>	<b>2,153</b>
Pasajeros	686	876	939	1,006	1,090
Cargos por servicio y otros	547	765	868	954	1,063
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>1,233</b>	<b>1,642</b>	<b>1,807</b>	<b>1,960</b>	<b>2,153</b>
Gastos de Generales	910	1,292	1,460	1,540	1,665
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>323</b>	<b>350</b>	<b>347</b>	<b>419</b>	<b>488</b>
Depreciación y Amortización	168	210	206	218	232
Depreciación PP&E	13	13	14	18	21
Amortización de Derechos de Uso	155	197	192	200	211
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>156</b>	<b>140</b>	<b>141</b>	<b>201</b>	<b>255</b>
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>156</b>	<b>140</b>	<b>141</b>	<b>201</b>	<b>255</b>
Ingresos por Intereses	11	38	19	26	26
Intereses Pagados	19	32	22	20	13
Intereses por Arrendamiento	67	96	112	115	121
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(70)</b>	<b>(89)</b>	<b>(114)</b>	<b>(108)</b>	<b>(108)</b>
Resultado Cambiario	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(70)</b>	<b>(89)</b>	<b>(114)</b>	<b>(108)</b>	<b>(108)</b>
<b>Utilidad después del RIF</b>	<b>86</b>	<b>51</b>	<b>26</b>	<b>93</b>	<b>147</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>69</b>	<b>36</b>	<b>26</b>	<b>93</b>	<b>147</b>
Impuestos sobre la Utilidad	19	11	8	28	44
Impuestos Causados	12	27	6	20	31
Impuestos Diferidos	8	(16)	2	8	13
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>49</b>	<b>24</b>	<b>19</b>	<b>65</b>	<b>103</b>
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>49</b>	<b>24</b>	<b>19</b>	<b>65</b>	<b>103</b>
<i>Cifras UDM</i>					
Cambio en Ventas (%)	218.7%	33.1%	10.1%	8.4%	9.9%
Margen EBITDA	26.2%	21.3%	19.2%	21.4%	22.7%
Tasa de Impuestos (%)	28.2%	32.2%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	17.8	17.7	15.6	14.5	14.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	513%	353%	296%	304%	342%
Tasa Pasiva	8.2%	9.3%	6.3%	6.7%	6.7%
Tasa Activa	4.3%	4.8%	4.0%	4.0%	3.9%

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 3T23.

Grupo Viva Aerobus S.A. de C.V. (Estres): Flujo de Efectivo en Dólares (millones)					
	2022	2023	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>					
<b>Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos</b>	<b>69</b>	<b>36</b>	<b>26</b>	<b>93</b>	<b>147</b>
Depreciación y Amortización	168	210	206	218	232
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(8)	(20)	0	0	0
Intereses a Favor	(16)	(39)	(19)	(26)	(26)
Fluctuación Cambiaria	12	8	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	19	99	0	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>174</b>	<b>258</b>	<b>187</b>	<b>192</b>	<b>206</b>
Intereses Devengados	24	33	22	20	13
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	67	96	112	115	121
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>91</b>	<b>129</b>	<b>134</b>	<b>135</b>	<b>134</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>334</b>	<b>423</b>	<b>347</b>	<b>419</b>	<b>488</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	6	29	(10)	(4)	(5)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(3)	(10)	(2)	(1)	(2)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(18)	(43)	0	(55)	(23)
Incremento (Decremento) en Proveedores	20	4	17	10	14
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	25	30	(15)	29	63
<b>Capital de trabajo</b>	<b>30</b>	<b>10</b>	<b>(10)</b>	<b>(20)</b>	<b>47</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(32)	(25)	(6)	(20)	(31)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(2.16)</b>	<b>(14.63)</b>	<b>(16)</b>	<b>(40)</b>	<b>16</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>332</b>	<b>408</b>	<b>331</b>	<b>379</b>	<b>504</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(23)	(44)	(39)	(39)	(39)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	10	14	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(4)	(2)	(1)	(1)	(1)
Intereses Cobrados	10	20	19	26	26
Otros Activos	(63)	42	16	6	2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(71)</b>	<b>30</b>	<b>(5)</b>	<b>(8)</b>	<b>(12)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>261</b>	<b>438</b>	<b>326</b>	<b>371</b>	<b>492</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>					
Financiamientos Bancarios	131	122	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(72)	(118)	(12)	(55)	(254)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(170)	(161)	(192)	(200)	(211)
Intereses Pagados y otras partidas	(13)	(22)	(22)	(20)	(13)
Intereses Pagados por arrendamientos	(67)	(96)	(112)	(115)	(121)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(191)</b>	<b>(275)</b>	<b>(337)</b>	<b>(390)</b>	<b>(600)</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	9	0	0	0	0
Otras Partidas	(0)	2	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>9</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(182)</b>	<b>(273)</b>	<b>(337)</b>	<b>(390)</b>	<b>(600)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>79</b>	<b>165</b>	<b>(11)</b>	<b>(19)</b>	<b>(108)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	392	472	637	626	607
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>471.74</b>	<b>637</b>	<b>626</b>	<b>607</b>	<b>499</b>
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(13)	(13)	(14)	(18)	(21)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>82</b>	<b>138</b>	<b>14</b>	<b>46</b>	<b>151</b>
Amortización de Deuda	72	118	12	55	254
Revolencia automática	0	(43)	0	0	0
Amortización de Deuda Final	72	75	12	55	254
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	3	2	0	0	0
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>75</b>	<b>77</b>	<b>12</b>	<b>55</b>	<b>254</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>1.2</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>
Caja Inicial Disponible	392	472	637	626	607
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>6.3</b>	<b>7.9</b>	<b>55.5</b>	<b>12.2</b>	<b>3.0</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(20.5)</b>	<b>(6.9)</b>	<b>(3.1)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(3.0)</b>

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 3T23.



## 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

Anibal 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

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

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

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

#### Corporativos / ABS

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

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@hrratings.com



Credit  
Rating  
Agency

# Grupo Viva Aerobus

Programa de CEBURS de CP

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V.

HR2

Corporativos  
25 de octubre de 2023

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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadoradora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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	HR2
Fecha de última acción de calificación	1 de septiembre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T23
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 calificadoradora 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](http://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 calificadoradora 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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://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).

Hoja 26 de 26

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora 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.

