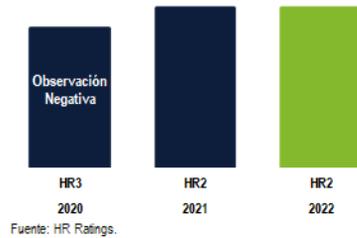


## Calificación

Programa de CP

HR2

### Evolución de la Calificación Crediticia



## Contactos

**Guillermo Oreamuno**  
Asociado de Corporativos  
Analista Responsable  
guillermo.oreamuno@hrratings.com

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

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

La ratificación de la calificación para el Programa de Corto Plazo de Grupo Viva Aerobus (Grupo Viva y/o la Empresa) se fundamenta en la expectativa de que la Empresa mantendrá una deuda neta negativa en el periodo proyectado de 2022-2025, así como una mayor generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE). En nuestro escenario base, estimamos que Grupo Viva se vería beneficiada por una mayor penetración de mercado, un aumento en la capacidad de la flota, así como menores presiones en los precios de la turbosina. Esto resultaría en una generación de FLE de P\$3,870 millones (m) durante los Últimos Doce Meses (UDM) al segundo trimestre de 2025 (2T25), comparado con P\$1,859m UDM al 2T22. Con esto, aunado a la generación de FLE, estimamos que la Empresa continuará reportando Deuda Neta negativa durante el periodo proyectado, así como un nivel de DSCR de 11.5x y DSCR con caja de 32.5x en los UDM al 2T25.

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

<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

- **Impulso por demanda de viajes de ocio y segmento VFR.** Grupo Viva reportó un crecimiento de 94.6% en ingresos durante los UDM al 2T22 contra el mismo periodo del año anterior y 26.0% contra nuestro escenario base. Esto se debe a un aumento en ASMs, mayor factor de ocupación e ingresos por pasajero impulsados por la demanda de viajes de ocio y segmento de visitas a familiares y amigos (VFR, por sus siglas en inglés).

- **Eficiencias en gastos ex-combustible contrarrestan presiones en turbosina.** La Empresa reportó una expansión de 711 puntos base (pbs) en margen EBITDA contra los UDM al 2T21 y 394pbs contra nuestro escenario base. Lo anterior se debió a una disminución en los gastos de mantenimiento y arrendamiento, que contrarrestaron las presiones en los precios de la turbosina.
- **Presión en capital de trabajo, pero mejor FLE a lo esperado.** La Empresa reportó presiones en el capital de trabajo por una base comparativa complicada en transportación utilizada por la fuerte reactivación de la demanda que ocurrió durante los UDM al 2T22, y por un incremento en los depósitos en garantía por servicios aeroportuarios. No obstante, el FLE reportado fue +123% superior a nuestro escenario base.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Demanda sólida y beneficios por eficiencias.** En el periodo proyectado estimamos que la Empresa reportaría una generación de EBITDA de P\$12,309m en los UDM al 2T25 comparado con P\$6,565m UDM al 2T22. Esto sería derivado de la solidez en la demanda por viajes de ocio y VFR, así como por las eficiencias en los gastos ex-combustible y menores precios de turbosina.
- **Estabilización en el apalancamiento del capital de trabajo.** En un escenario base, estimamos que Grupo Viva mostraría una estabilización de capital de trabajo, derivado de una tendencia al alza en la demanda y las operaciones de la Empresa. Por otro lado, estimamos que la Empresa reportaría un mayor pago en arrendamientos en línea con inflación y el aumento en la flota.

## Factores adicionales considerados

- **Incertidumbre en la industria.** La calificación incorpora un impacto negativo por la limitada visibilidad que existe sobre los precios de la turbosina, riesgos potenciales de la industria aérea mexicana como la reconfiguración del espacio aéreo, la categoría 2, presiones de la inflación en el consumo disponible y la estructura competitiva en el mediano y largo plazo.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución en deuda y/o mayor generación de FLE.** Si la Empresa convierte las dos deudas convertibles en capital y/o reporta una generación de FLE 55% mayor a la esperada en nuestro escenario base la calificación se podría ver beneficiada.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **DN/FLE por encima de 2.4 años.** Aunque la Empresa al 2T22 presente niveles de Deuda Negativa, consideramos que un mayor nivel de endeudamiento y/o presiones en las operaciones de la Empresa que provoquen una disminución en caja, que resulte en Años de Pago (Deuda Neta a FLE) de más de 2.4, esto podría tener un impacto negativo en la calificación.

## Análisis de Resultados

A partir de los resultados observados al cierre del 2T22, se llevó a cabo una comparación con las proyecciones realizadas por HR Ratings en la revisión anterior del 1 de diciembre de 2021. En la siguiente tabla se puede observar el resultado de las principales métricas de análisis.

Durante los UDM al 2T22, Grupo Viva Aerobus reportó ingresos por P\$25,066m, lo cual reflejó un crecimiento de 94.6% contra el mismo periodo del año anterior y 26.0% contra nuestro escenario base. Este crecimiento se debió principalmente al aumento en los asientos disponibles por millas (ASMs, por sus siglas en inglés), un mayor factor de ocupación y un incremento en los ingresos por asientos millas disponibles (TRASM, por sus siglas en inglés).

A detalle, Grupo Viva Aerobus reportó ASMs de 15,824m durante los UDM al 2T22, lo que reflejó un crecimiento de 58.8% contra el mismo periodo del año anterior. Esto fue resultado de la incorporación de 13 aeronaves en comparación con el 2T21, las cuales se conformaron por 5 Airbus 321ceo y 8 Airbus 321neo. Con estas incorporaciones, la Empresa contó con un total de 61 aeronaves al cierre del 2T22, de los cuales el 52.5% son tecnología NEO's y 34.4% son modelo A321. La configuración de los Airbus 321 permite a la Empresa tener un mayor promedio de asientos por aeronave, lo cual apoya a reducir los costos unitarios.

Durante los UDM al 2T22, Grupo Viva lanzó las siguientes nuevas rutas: Guadalajara-Felipe Ángeles, Monterrey-Felipe Ángeles, CDMX-Nuevo Laredo, Cancún-Bogotá, México-Bogotá, México-Cozumel y Monterrey-Cozumel, siendo esta última una ruta de temporada. Al cierre 2021, la Empresa operó un total de 125 rutas, de las cuales 95 fueron domésticas y 30 fueron internacionales.

En cuanto al factor de ocupación, la Empresa reportó un factor de 84.9% durante los UDM al 2T22, comparado con 80.9% en el periodo anterior. Lo anterior fue derivado del impulso en la demanda por viajes de ocio y relacionados con visitas a familiares y amigos (VFR, por sus siglas en inglés) durante los UDM al 2T22.

En cuanto a los ingresos unitarios (TRASM), estos reportaron un aumento de 22.5% con respecto a los UDM al 2T21. Esto fue principalmente explicado por un incremento en las tarifas nacionales y los factores de ocupación. Asimismo, Grupo Viva reportó un incremento de 12.5% en los ingresos unitarios complementarios (*ancillaries*), que está sustentado en el modelo de bajo costo de la Empresa al ofrecer tarifas bajas y que los pasajeros elijan los servicios que más les conviene.

Los gastos totales (sin considerar depreciación y amortización) incrementaron 77.5% durante los UDM al 2T22, comparados con el mismo periodo del año anterior. Este crecimiento fue en su mayoría explicado por el aumento en los precios de la turbosina. En dicho periodo, la Empresa reportó un costo de combustible por asientos disponibles por millas (CASM combustible) de 62.7 centavos, reflejando un crecimiento de 57.4%, explicado por un aumento de 92.9% en el precio promedio de turbosina.

En cuanto al gasto excluyendo combustible por asientos disponibles por millas (CASM ex-combustible), Grupo Viva reportó una disminución de 17.3% con respecto a los UDM al 2T21. Esto fue principalmente explicado por la disminución de -55.0% en

arrendamiento por ASMs, la cual derivó de un beneficio derivado de las negociaciones durante la entrega de una aeronave, así como ciertos créditos otorgados por Airbus.

Como resultado, la Empresa reportó un EBITDA de P\$6,565m, que representó +167% vs. UDM al 2T21 y 48.3% superior a nuestro escenario base. Debido a las eficiencias antes mencionadas y, a pesar del crecimiento en los precios de la turbosina, Grupo Viva reportó una expansión de 711pbs en margen EBITDA durante los UDM al 2T22 y 394pbs contra nuestro escenario base.

Durante los UDM al 2T22, la Empresa reportó una disminución de 62.5% en la generación de FLE contra el mismo periodo del año anterior, monto 137% mayor a nuestro escenario base. La caída contra los UDM al 2T21 se explicó principalmente por un menor apalancamiento en capital de trabajo, un mayor pago de impuestos y arrendamientos.

En términos de capital de trabajo, Grupo Viva reportó un crecimiento en Otros activos de P\$351m contra una disminución de P\$1,116m en los UDM al 2T21. Esto se explicó por un crecimiento en depósitos en garantía para servicios aeroportuarios y pagos anticipados que están ligados a una mayor operación. Por otro lado, la Empresa reportó un menor apalancamiento de Otros pasivos, relacionado principalmente por un menor crecimiento de transportación vendida no utilizada. Esto se debió a una base comparativa desfavorable por la reactivación de la demanda durante los UDM al 2T21. No obstante, la Empresa continúa registrando un crecimiento en este rubro por la tendencia creciente en la demanda, así como la venta del *hot sale* en 2022.

Por otro lado, la Empresa reportó un pago de impuestos de P\$953m durante los UDM al 2T22 comparado con P\$360m en el mismo periodo del año anterior, lo cual se debió principalmente a una mayor operación. En cuanto al pago de arrendamientos, Grupo Viva registró un pago de P\$4,856m comparado con P\$1,711m durante los UDM al 2T21, que se derivó de un promedio mayor en número de aeronaves arrendadas (56 vs. 43 durante los UDM al 2T21).

Adicionalmente, la Empresa reporta intereses ganados netos por partes relacionados, que se pueden observar en el estado de resultados como Otros Productos Financieros. Finalmente, cabe destacar que HR Ratings considera el cálculo de CAPEX de mantenimiento como la depreciación de PP&E que reporta la Empresa.

Al cierre del 2T22, Grupo Viva reportó una deuda total de P\$6,671m considerando gastos por emisión, lo cual reflejó un aumento de 26.0% contra el 2T21 y 20.0% contra nuestro escenario base. Durante este periodo, la Empresa dispuso de créditos PDP, con los cuales aseguró el financiamiento de los pedidos de aeronaves que finaliza en 2026. Cabe destacar que Grupo Viva cuenta con dos deudas convertibles que pueden ser elegibles para convertirse en capital, donde destaca que la deuda de Allegiant devenga intereses hasta un año después de la firma del contrato.

Al 2T22, el 12.3% de la deuda se encontraba denominada en pesos mexicanos, mientras que el 87.7% restante se encuentra en dólares americanos. Además, el 34.2% se denominaba en el CP, mientras que el 65.8% era de largo plazo. En cuanto a la tasa pasiva, la Empresa reportó un costo de la deuda de 8.7% durante los UDM al 2T22 contra 7.7% en los UDM al 2T21. El aumento en el costo de la deuda se debe principalmente

al aumento de tasas a nivel global, lo cual impactó en el 41.1% de su deuda que se encuentra en tasa variable.

En términos de deuda neta, Grupo Viva reportó una deuda neta negativa de P\$2,757m al 2T22, comparado con -P\$2,479m al 2T21 y -P\$2,140m en un escenario base, lo cual refleja la sólida posición de liquidez de la Empresa. Lo anterior, aunado a la generación de FLE, resultó en un DSCR de 1.2x (vs. 2.1x UDM al 2T21 y 0.5x en un escenario base), DSCR con caja de 6.2x (vs. 3.0x UDM al 2T21 y 5.4x en un escenario base).

Es importante mencionar que Grupo Viva cuenta con instrumentos derivados con el cual busca cubrir los precios de la turbosina, así como el tipo de cambio y la volatilidad en tasas de interés. Como resultado, la Empresa cubrió el 8.5% del consumo previsto de turbosina y 45% de los gastos previstos en dólares estadounidenses para lo que resta de 2022.

## Análisis de Escenarios

En el análisis de riesgos realizado sobre las métricas financieras y de efectivo disponible de Grupo Viva 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, estimamos que Grupo Viva reportaría P\$48,782m en ingresos durante 2025, comparado con P\$20,270m en 2021. Esto se explicaría principalmente por el aumento en ASMs y la expansión en el factor de ocupación, que alcanzaría 87.2% en 2025.

A detalle, en un escenario base estimamos que la Empresa alcanzará una flota de 85 aeronaves en 2025 comparado con 55 en 2021, lo cual estaría relacionado con los contratos acordados con Airbus. Además, debido a la incorporación de nuevas aeronaves A321, estimamos que los asientos promedio por avión pasarían de 196 en 2021 a 214 en 2025. La flota, aunado a una mayor capacidad de los aviones y un incremento en la frecuencia de rutas domésticas y, en menor medida, internacionales, resultaría en un crecimiento de ASMs de 13,254m en 2021 a 27,231m en 2025.

Por otro lado, en un escenario base estimamos que Grupo Viva continuaría beneficiándose de su modelo de negocio, atrayendo a usuarios que viajan en camión que son susceptibles a cambiar de método de transporte, por el modelo de bajo costo. Asimismo, estimamos que la demanda se vería impulsada por la demanda de viajes de ocio y VFR, principales mercados objetivo de la Empresa, con lo cual resultaría en un factor de ocupación de 87.2% en 2025 contra 83.5% en 2021.

En términos de gastos (sin considerar depreciación y amortización), en un escenario base proyectamos que el precio promedio de la turbosina disminuirá a US\$2.6 por galón hacia 2025, comparado con US\$3.5 por galón en 2022, lo cual estaría en línea con lo esperado en los mercados internacionales sobre dicho *commodity*. Por otro lado, en nuestros supuestos consideramos eficiencias en el uso de combustible medido como Galones utilizados entre ASM, lo cual reflejaría las eficiencias de una flota más nueva, eficiente y con mayor densidad de asientos por vuelo. En cuanto a los gastos sin considerar combustible, la Empresa continuaría reflejando crecimientos por debajo de



los ASMs proyectados, lo cual estaría relacionado a eficiencias en sueldos, salarios y otros beneficios, así como en gastos de venta, administración y publicidad.

Como resultado de lo anterior, estimamos que durante 2022 la Empresa reportará una contracción en margen EBITDA relacionada a las presiones en precios de la turbosina, con lo que registraría un margen de 17.2% contra 32.3% en 2021. No obstante, con menores precios del combustible, así como con las eficiencias mencionadas en gastos sin considerar el *commodity*, Grupo Viva alcanzaría un margen EBITDA de 26.5% hacia el 2025.

En un escenario base, estimamos que la Empresa registraría una generación de FLE de P\$4,037m hacia 2025, lo cual estaría explicado principalmente por los resultados operativos antes mencionados, que sería parcialmente contrarrestado por una estabilización del apalancamiento de capital de trabajo, mayor pago por arrendamientos e impuestos.

En términos de capital de trabajo, consideramos que Grupo Viva reportaría una estabilización en los requerimientos en cuentas por cobrar, inventarios y otros activos, los cuales crecerían en línea con la operación del negocio. Cabe recordar que otros activos está principalmente compuesto por los movimientos en partes relacionadas, neto, los cuales estimamos que crecerán por inflación.

Lo anterior sería parcialmente contrarrestado por un mayor apalancamiento de proveedores, en línea con las operaciones de la Empresa y los requerimientos de turbosina, así como un crecimiento en otros pasivos. El cambio en otros pasivos estaría relacionado con un aumento en la transportación vendida no utilizada en línea con el crecimiento de la demanda durante el periodo proyectado.

En términos de arrendamientos, estimamos que el pago se incrementará en línea con la inflación y el aumento en la flota esperada en nuestro escenario base. Además, estimamos que la tasa impositiva durante el periodo proyectado será del 30%, en línea con las estimaciones de la Empresa. En cuanto al otro flujo de resultados, proyectamos que la Empresa continuaría reportando otros productos financieros relacionados con las cuentas por cobrar a partes relacionadas. Finalmente, la estimación del CAPEX de mantenimiento estará en línea con la depreciación proyectada en PP&E, al igual que se mencionó en el análisis de resultados históricos.

En términos de la estructura de la deuda, estimamos que la Empresa realizará el refinanciamiento de su Certificado Bursátil Fiduciario VIVAACB 19 por un nuevo certificado por un monto de hasta P\$1,500m. Además de este refinanciamiento, el destino de los recursos se utilizará para liquidar los gastos de la emisión, pagar los gastos del fideicomiso, fondar la cuenta de reserva de servicio de intereses de la deuda y, lo que sobre de esto, será regresado a la Empresa para fines corporativos generales.

También es importante mencionar que en nuestro escenario base estimamos que la deuda convertible de Allegiant será convertido a capital durante el 1S23, lo cual no representaría un movimiento en flujo pero sí un desapalancamiento de P\$999m.

En términos de deuda neta, estimamos que Grupo Viva continuará mostrando solidez en términos de liquidez a lo largo del periodo proyectado que, aunado al pago de principal estimados durante dicho periodo, resultaría en una deuda negativa de P\$4,806m en

2025 comparado con P\$2,629m en 2021. Este cálculo toma en consideración los gastos por emisión. A continuación se muestra la evolución de la deuda neta esperada en el escenario base.

Como resultado de lo anterior, aunado a la generación en FLE, Grupo Viva reportaría un DSCR de 7.3x (vs. 6.6x en 2021) y un DSCR con caja de 20.7x en 2025 (vs. 10.8x en 2021). Es importante mencionar que el refinanciamiento de los certificados bursátiles fiduciarios representa un beneficio a la Empresa debido a que esta obligación no fue afrontada por medio de flujo libre de efectivo.

## Escenario 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.

- En un escenario de estrés, estimamos que la Empresa se vería presionada por mayor competencia en el mercado nacional, así como un ligero retraso de la flota por problemas en la cadena de suministro. Lo anterior resultaría en una diferencia de 11.1% en ingresos contra nuestro escenario base.
- En cuanto a la generación de EBITDA, Grupo Viva alcanzaría un margen de 21.0% en 2025, representando una contracción de 550pbs contra el escenario base. Esto sería explicado principalmente por mayores precios de combustible por galón, así como menores eficiencias en los gastos ex-combustible. Como resultado, la Empresa reportaría una diferencia de 32.6% en la generación de EBITDA contra nuestro escenario base.
- En términos del FLE, estimamos que la Empresa se vería impactada por las presiones antes mencionadas en la operación del negocio, aunado a mayores requerimientos de capital de trabajo derivado de las presiones en la competencia y menor demanda que se traducirían en menor transportación vendida no utilizada.
- Dentro de nuestro escenario de estrés, asumimos que no se convertirá la deuda de Allegiant, lo cual se traduciría en un mayor servicio de la deuda. Sin embargo, dentro de este escenario seguimos considerando que la Empresa realizará el refinanciamiento de la estructura VIVAACB 19. Debido a las presiones antes mencionadas, Grupo Viva reportaría deuda neta positiva en un escenario de estrés.
- Lo anterior resultaría en un DSCR de 1.0x (vs. 11.5x en el escenario base) y un DSCR con caja de 3.0x en 2025 (vs. 32.5x en el escenario base).

## 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*

Grupo Viva 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 se encuentra negociando un contrato para cubrir una parte de sus requerimientos de combustible de los siguientes trimestres.

Por otro lado, Grupo Viva tiene el objetivo de reducir hacia 2024 las emisiones de CO2 por RPK en 33.4% en comparación con lo que tenían en 2015. Esto se realizará a través de eficiencias en la flota, principalmente.

## Factor Social: *Promedio*

Dentro de los factores sociales, la Empresa busca continuar democratizando los viajes en avión para que sean accesibles para todos. Dentro de este segmento tienen 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. También dentro de este pilar se tocan temas de maternidad y licencias parentales.

Por otro lado, Grupo Viva realiza apoyos solidarios y humanitarios. En 2020, la Empresa realizó más de 100 vuelos para trasladar profesionales de la salud, además de trasladar más de 200,000 cubrebocas desde Francia y operar diversos traslados de repatriación para que clientes pudieran regresar a sus hogares durante el inicio de la pandemia por COVID-19. Asimismo, Grupo Viva realiza transportes de órganos para realizar trasplantes, así como alianzas con organizaciones sociales para apoyar a niños con cáncer.

La Empresa realiza servicios comunitarios a diversas asociaciones, realizando traslados de sus miembros para que puedan realizar sus proyectos sociales en México. Por último, Grupo Viva también cuenta con el desarrollo de su personal, a los cuales otorgan capacitación constante, además de buscar que tengan un equilibrio entre su vida personal y trabajo.

## 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 37.5% del Consejo y se encuentra en línea con las sanas prácticas de Gobierno corporativo. Además, estos 3 miembros independientes presiden los Comités de Auditoría, Gobernanza y Compensaciones.

## Anexo - Escenario Base

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>30,759</b>	<b>41,330</b>	<b>46,345</b>	<b>49,281</b>	<b>53,851</b>	<b>58,934</b>	<b>36,772</b>	<b>44,935</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>3,768</b>	<b>9,809</b>	<b>9,966</b>	<b>8,853</b>	<b>10,378</b>	<b>12,588</b>	<b>9,005</b>	<b>11,385</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,735	8,826	7,974	6,304	7,439	9,284	7,772	9,428
Cuentas por Cobrar a Clientes	353	247	832	1,015	1,141	1,244	411	788
Partes Relacionadas	298	69	85	89	92	96	315	83
Inventarios	200	217	281	376	450	537	198	264
Otros Activos Circulantes <sup>1</sup>	182	450	795	1,070	1,255	1,427	309	822
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>26,990</b>	<b>31,520</b>	<b>36,379</b>	<b>40,428</b>	<b>43,473</b>	<b>46,345</b>	<b>27,767</b>	<b>33,550</b>
Partes Relacionadas	2,193	2,596	2,689	2,804	2,915	3,028	2,292	2,615
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,214	1,381	1,626	2,132	2,642	3,140	1,157	1,376
Activos Intangibles	69	161	170	210	255	304	0	152
Impuestos Diferidos	1,966	1,687	1,867	1,867	1,867	1,867	1,870	1,867
Otros Activos LP	21,548	25,696	30,026	33,415	35,793	38,007	22,449	27,540
Efectivo Restringido	232	139	133	133	133	133	127	133
Otros <sup>2</sup>	1,589	1,291	1,512	1,954	2,195	2,393	1,675	1,344
Pagos ant. compra de aeronaves	2,391	4,588	6,162	8,164	9,397	10,488	3,532	4,529
Derechos de Uso por Arrendamiento	17,337	19,677	22,218	23,165	24,067	24,993	17,115	21,534
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>29,915</b>	<b>38,570</b>	<b>44,120</b>	<b>44,911</b>	<b>46,675</b>	<b>48,173</b>	<b>35,851</b>	<b>42,900</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>8,639</b>	<b>12,908</b>	<b>14,683</b>	<b>15,494</b>	<b>16,512</b>	<b>17,728</b>	<b>12,828</b>	<b>15,298</b>
Pasivo con Costo	652	1,762	1,241	81	250	750	1,489	2,279
Proveedores	1,744	1,667	2,297	2,973	3,253	3,583	1,259	1,958
Otros sin Costo	6,244	9,479	11,145	12,440	13,009	13,395	10,080	11,061
Pasivos Acumulados	1,052	2,410	3,235	3,982	4,027	3,903	2,233	3,060
Pasivo por Arrendamiento CP	1,973	2,848	2,993	2,993	2,993	2,993	2,614	2,993
Otros <sup>3</sup>	3,219	4,221	4,916	5,464	5,988	6,499	5,233	5,008
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>21,276</b>	<b>25,662</b>	<b>29,437</b>	<b>29,417</b>	<b>30,163</b>	<b>30,445</b>	<b>23,023</b>	<b>27,602</b>
Pasivo con Costo	1,401	4,435	5,534	4,549	4,381	3,729	3,804	4,392
Otros Pasivos No Circulantes	19,875	21,227	23,902	24,868	25,781	26,716	19,219	23,210
Pasivo por Arrendamiento LP	18,654	20,227	22,598	23,545	24,447	25,373	18,512	21,914
Beneficios a Empleados	12	21	24	25	26	27	13	23
Otros <sup>4</sup>	1,210	980	1,280	1,298	1,308	1,316	0	1,273
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>844</b>	<b>2,759</b>	<b>2,225</b>	<b>4,370</b>	<b>7,176</b>	<b>10,760</b>	<b>921</b>	<b>2,035</b>
<b>Minoritario</b>	<b>(145)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(150)</b>	<b>0</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	(3)	0	0	0	0	0	(93)	0
Utilidad del Ejercicio	(142)	0	0	0	0	0	(57)	0
<b>Mayoritario</b>	<b>988</b>	<b>2,759</b>	<b>2,225</b>	<b>4,370</b>	<b>7,176</b>	<b>10,760</b>	<b>1,071</b>	<b>2,035</b>
Capital Contribuido	1,293	1,222	1,019	2,018	2,018	2,018	1,266	1,019
Utilidades Acumuladas	1,942	(449)	1,537	1,207	2,353	5,158	(375)	1,537
Utilidad del Ejercicio	(2,247)	1,987	(331)	1,146	2,805	3,585	180	(521)
<b>Deuda Total</b>	<b>2,052</b>	<b>6,197</b>	<b>6,776</b>	<b>4,630</b>	<b>4,631</b>	<b>4,479</b>	<b>5,293</b>	<b>6,671</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(683)</b>	<b>(2,629)</b>	<b>(1,198)</b>	<b>(1,674)</b>	<b>(2,808)</b>	<b>(4,806)</b>	<b>(2,479)</b>	<b>(2,757)</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>14</b>	<b>7</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>5</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>67</b>	<b>37</b>	<b>27</b>	<b>32</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>51</b>	<b>31</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 3T22.

<sup>1</sup>Incluye depósitos en garantía, pagos anticipados e instrumentos financieros derivados.

<sup>2</sup>Incluye Instrumentos financieros derivados, Pagos anticipados para mantenimiento a largo plazo, Depósitos en garantía y pagos anticipados.

<sup>3</sup>Incluye Instrumentos Financieros Derivados, Provisiones, Beneficios a Empleados, Transportación Vendida No Utilizada y Anticipos Por Servicios.

<sup>4</sup>Incluye Instrumentos Financieros Derivados, Provisiones y Anticipos por Servicios.



Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1S21	1S22
<b>Ventas Netas</b>	<b>8,239</b>	<b>20,270</b>	<b>30,812</b>	<b>39,823</b>	<b>44,749</b>	<b>48,782</b>	<b>7,798</b>	<b>12,594</b>
Pasajeros	3,882	11,193	17,121	21,660	23,885	25,575	4,295	7,048
Cargos por servicios y otros	4,357	9,077	13,691	18,163	20,864	23,208	3,502	5,546
Gastos de Generales	7,688	13,724	25,524	31,296	33,366	35,833	5,939	10,718
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>551</b>	<b>6,547</b>	<b>5,334</b>	<b>8,627</b>	<b>11,495</b>	<b>13,071</b>	<b>1,858</b>	<b>1,876</b>
Depreciación y Amortización	2,754	3,126	3,954	4,935	5,457	5,863	1,446	1,764
Depreciación	317	240	276	358	459	560	114	132
Depreciación por arrendamientos	2,437	2,886	3,678	4,577	4,998	5,304	1,332	1,631
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>(2,203)</b>	<b>3,421</b>	<b>1,380</b>	<b>3,692</b>	<b>6,038</b>	<b>7,208</b>	<b>412</b>	<b>112</b>
Ingresos por Intereses	97	142	245	193	189	231	438	127
Otros Productos Financieros	211	392	93	191	200	207	0	0
Intereses Pagados	273	380	599	579	507	536	132	251
Intereses Pagados por arrendamiento	1,156	1,268	1,596	1,766	1,830	1,892	599	739
Otros Gastos Financieros	185	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(1,306)</b>	<b>(1,113)</b>	<b>(1,857)</b>	<b>(1,960)</b>	<b>(1,949)</b>	<b>(1,990)</b>	<b>(293)</b>	<b>(863)</b>
Resultado Cambiario	(88)	323	5	(95)	(82)	(97)	56	5
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(1,393)</b>	<b>(790)</b>	<b>(1,853)</b>	<b>(2,055)</b>	<b>(2,031)</b>	<b>(2,087)</b>	<b>(237)</b>	<b>(857)</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>(3,596)</b>	<b>2,631</b>	<b>(473)</b>	<b>1,637</b>	<b>4,008</b>	<b>5,121</b>	<b>176</b>	<b>(745)</b>
Impuestos sobre la Utilidad	(1,208)	644	(142)	491	1,202	1,536	53	(224)
Impuestos Causados	61	350	115	491	1,202	1,536	261	34
Impuestos Diferidos	(1,269)	294	(257)	0	0	0	(209)	(257)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>(2,388)</b>	<b>1,987</b>	<b>(331)</b>	<b>1,146</b>	<b>2,805</b>	<b>3,585</b>	<b>123</b>	<b>(521)</b>
Participación minoritaria en la utilidad	(142)	0	0	0	0	0	(57)	0
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>(2,247)</b>	<b>1,987</b>	<b>(331)</b>	<b>1,146</b>	<b>2,805</b>	<b>3,585</b>	<b>180</b>	<b>(521)</b>
<i>Cifras UDM</i>								
ASMs	7,251	13,254	18,593	23,500	25,663	27,231	9,963	15,824
Factor de Ocupación	80.5%	83.6%	85.1%	85.6%	86.4%	87.2%	80.9%	85.0%
RPMS	5,837	11,080	15,827	20,105	22,175	23,749	8,061	13,449
Prom. Jet Fuel (US\$/gal)	1.8	2.2	3.5	3.0	2.7	2.6	1.9	3.0
Cambio en Ventas (%)	-36.0%	146.0%	52.0%	29.2%	12.4%	9.0%	18.8%	94.6%
Margen EBITDA	6.7%	32.3%	17.3%	21.7%	25.7%	26.8%	19.1%	26.2%
Tasa de Impuestos (%)	33.6%	24.5%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	39.4%	21.5%
Tasa Pasiva	9.4%	8.8%	9.1%	10.7%	10.8%	11.4%	9.0%	8.3%
Tasa Activa	2.9%	2.2%	2.7%	2.5%	2.4%	2.4%	9.4%	-1.9%

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 3T22.

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)							
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	
							1S21
							1S22
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(3,596)	2,631	(473)	1,637	4,008	5,121	176
Estimaciones del Periodo	5	4	0	0	0	0	2
Provisiones del Periodo	254	129	(68)	0	0	0	156
Otras Partidas	308	(205)	(246)	0	0	0	(142)
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>567</b>	<b>(72)</b>	<b>(314)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15</b>
Depreciación y Amortización	2,754	3,126	3,954	4,935	5,457	5,863	1,446
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(74)	(136)	(96)	0	0	0	(52)
Intereses a Favor	(308)	(535)	(250)	(193)	(189)	(231)	(348)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	95	82	97	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>2,373</b>	<b>2,455</b>	<b>3,608</b>	<b>4,837</b>	<b>5,350</b>	<b>5,729</b>	<b>1,047</b>
Intereses Devengados	1,429	1,648	1,328	579	507	536	731
Fluctuación Cambiaria	78	82	53	0	0	0	10
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	857	1,766	1,830	1,892	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>1,507</b>	<b>1,730</b>	<b>2,239</b>	<b>2,344</b>	<b>2,337</b>	<b>2,428</b>	<b>741</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>850</b>	<b>6,745</b>	<b>5,061</b>	<b>8,818</b>	<b>11,695</b>	<b>13,279</b>	<b>1,978</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(292)	118	(136)	(184)	(126)	(103)	(60)
Decremento (Incremento) en Inventarios	25	(11)	(70)	(95)	(75)	(87)	0
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(274)	130	(818)	(836)	(541)	(485)	(120)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,477	1,200	1,892	676	280	330	1,135
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(0)	815	1,009	1,314	580	395	1,307
<b>Capital de trabajo</b>	<b>1,936</b>	<b>2,251</b>	<b>1,878</b>	<b>876</b>	<b>118</b>	<b>50</b>	<b>2,262</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	15	(316)	(729)	(491)	(1,202)	(1,536)	(10)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>1,950</b>	<b>1,935</b>	<b>1,149</b>	<b>385</b>	<b>(1,084)</b>	<b>(1,487)</b>	<b>2,252</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>2,801</b>	<b>8,680</b>	<b>6,210</b>	<b>9,204</b>	<b>10,611</b>	<b>11,792</b>	<b>4,231</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Pagos anticipados para compra de aeronaves	(648)	(3,194)	(2,812)	(2,001)	(1,234)	(1,091)	(1,420)
Reembolsos de pagos ant. para compra de aeronaves	912	833	983	0	0	0	256
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(271)	(410)	(589)	(863)	(970)	(1,057)	(59)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	378	202	103	0	0	0	110
Inversión en Activos Intangibles	0	(85)	(30)	(40)	(45)	(49)	0
Adquisición de Interés minoritario	0	(26)	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	91	186	176	193	189	231	38
Decr. (Inc) anticipos/prest. a Part Relacionadas	(1,276)	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(813)</b>	<b>(2,494)</b>	<b>(2,169)</b>	<b>(2,711)</b>	<b>(2,060)</b>	<b>(1,965)</b>	<b>(1,074)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>1,987</b>	<b>6,185</b>	<b>4,041</b>	<b>6,492</b>	<b>8,551</b>	<b>9,827</b>	<b>3,157</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	990	4,893	2,887	0	0	0	3,557
Amortización de Financiamientos	(2,318)	(949)	(2,235)	(1,241)	(81)	(250)	(312)
Amortización de Arrendamientos	(710)	(2,832)	(3,459)	(4,577)	(4,998)	(5,304)	(796)
Intereses Pagados y otras partidas	(192)	(183)	(493)	(579)	(507)	(536)	(66)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,156)	(1,269)	(1,596)	(1,766)	(1,830)	(1,892)	(599)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(3,385)</b>	<b>(341)</b>	<b>(4,895)</b>	<b>(8,163)</b>	<b>(7,416)</b>	<b>(7,982)</b>	<b>1,784</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	214	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(113)	100	6	0	0	0	105
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(113)</b>	<b>314</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>105</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(3,498)</b>	<b>(27)</b>	<b>(4,888)</b>	<b>(8,163)</b>	<b>(7,416)</b>	<b>(7,982)</b>	<b>1,889</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>(1,511)</b>	<b>6,158</b>	<b>(847)</b>	<b>(1,670)</b>	<b>1,136</b>	<b>1,845</b>	<b>5,045</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	11	(67)	(5)	0	0	0	(8)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,235	2,735	8,826	7,974	6,304	7,439	2,735
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>2,735</b>	<b>8,826</b>	<b>7,974</b>	<b>6,304</b>	<b>7,439</b>	<b>9,284</b>	<b>7,772</b>
<i>Cifras UDM</i>							
Capex de Mantenimiento	(317)	(240)	(276)	(358)	(459)	(560)	(222)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>629</b>	<b>4,272</b>	<b>873</b>	<b>2,503</b>	<b>3,324</b>	<b>4,037</b>	<b>4,961</b>
Amortización de Deuda	3,028	949	2,235	1,241	81	250	2,262
Revolencia automática	(1,054)	(298)	(833)	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	1,973	652	1,401	1,241	81	250	2,262
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	101	(3)	317	386	318	305	79
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>2,075</b>	<b>649</b>	<b>1,718</b>	<b>1,627</b>	<b>399</b>	<b>555</b>	<b>2,342</b>
<b>DSCR</b>	<b>0.3</b>	<b>6.6</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>8.3</b>	<b>7.3</b>	<b>2.1</b>
Caja Inicial Disponible	4,235	2,735	8,826	7,974	6,304	7,439	2,110
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>2.3</b>	<b>10.8</b>	<b>5.6</b>	<b>6.4</b>	<b>24.1</b>	<b>20.7</b>	<b>3.0</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(0.5)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.4)</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 3T22.

## Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>30,759</b>	<b>41,330</b>	<b>44,561</b>	<b>45,185</b>	<b>46,196</b>	<b>48,453</b>	<b>36,772</b>	<b>44,935</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>3,768</b>	<b>9,809</b>	<b>8,794</b>	<b>6,116</b>	<b>4,337</b>	<b>3,983</b>	<b>9,005</b>	<b>11,385</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,735	8,826	6,660	3,385	1,188	442	7,772	9,428
Cuentas por Cobrar a Clientes	353	247	894	1,092	1,227	1,337	411	788
Partes Relacionadas	298	69	85	88	91	94	315	83
Inventarios	200	217	302	404	484	578	198	264
Otros Activos Circulantes <sup>1</sup>	182	450	852	1,148	1,347	1,532	309	822
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>26,990</b>	<b>31,520</b>	<b>35,768</b>	<b>39,068</b>	<b>41,859</b>	<b>44,470</b>	<b>27,767</b>	<b>33,550</b>
Partes Relacionadas	2,193	2,596	2,679	2,778	2,874	2,969	2,292	2,615
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,214	1,381	1,581	1,997	2,429	2,860	1,157	1,376
Activos Intangibles	69	161	168	203	243	286	0	152
Impuestos Diferidos	1,966	1,687	1,867	1,867	1,867	1,867	1,870	1,867
Otros Activos LP	21,548	25,696	29,472	32,223	34,446	36,487	22,449	27,540
Efectivo Restringido	232	139	133	133	133	133	127	133
Otros <sup>2</sup>	1,589	1,291	1,626	2,100	2,360	2,572	1,675	1,344
Pagos ant. compra de aeronaves	2,391	4,588	5,737	7,181	8,331	9,374	3,532	4,529
Derechos de Uso por Arrendamiento	17,337	19,677	21,976	22,808	23,622	24,408	17,115	21,534
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>29,915</b>	<b>38,570</b>	<b>43,181</b>	<b>44,643</b>	<b>45,206</b>	<b>46,454</b>	<b>35,851</b>	<b>42,900</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>8,639</b>	<b>12,908</b>	<b>14,022</b>	<b>15,688</b>	<b>15,643</b>	<b>16,805</b>	<b>12,828</b>	<b>15,298</b>
Pasivo con Costo	652	1,762	1,238	1,081	250	750	1,489	2,279
Proveedores	1,744	1,667	2,125	2,750	3,009	3,315	1,259	1,958
Otros sin Costo	6,244	9,479	10,659	11,857	12,384	12,741	10,080	11,061
Pasivos Acumulados	1,052	2,410	2,993	3,684	3,725	3,610	2,233	3,060
Pasivo por Arrendamiento CP	1,973	2,848	2,993	2,993	2,993	2,993	2,614	2,993
Otros <sup>3</sup>	3,219	4,221	4,673	5,180	5,665	6,137	5,233	5,008
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>21,276</b>	<b>25,662</b>	<b>29,159</b>	<b>28,955</b>	<b>29,563</b>	<b>29,649</b>	<b>23,023</b>	<b>27,602</b>
Pasivo con Costo	1,401	4,435	5,504	4,450	4,234	3,526	3,804	4,392
Otros Pasivos No Circulantes	19,875	21,227	23,655	24,505	25,329	26,123	19,219	23,210
Pasivo por Arrendamiento LP	18,654	20,227	22,356	23,188	24,002	24,788	18,512	21,914
Beneficios a Empleados	12	21	24	25	26	27	13	23
Otros <sup>4</sup>	1,210	980	1,275	1,292	1,301	1,309	0	1,273
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>844</b>	<b>2,759</b>	<b>1,380</b>	<b>541</b>	<b>990</b>	<b>1,999</b>	<b>921</b>	<b>2,035</b>
<b>Minoritario</b>	<b>(145)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(150)</b>	<b>0</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	(3)	0	0	0	0	0	(93)	0
Utilidad del Ejercicio	(142)	0	0	0	0	0	(57)	0
<b>Mayoritario</b>	<b>988</b>	<b>2,759</b>	<b>1,380</b>	<b>541</b>	<b>990</b>	<b>1,999</b>	<b>1,071</b>	<b>2,035</b>
Capital Contribuido	1,293	1,222	1,019	1,019	1,019	1,019	1,266	1,019
Utilidades Acumuladas	1,942	(449)	1,537	361	(477)	(29)	(375)	1,537
Utilidad del Ejercicio	(2,247)	1,987	(1,176)	(839)	449	1,009	180	(521)
<b>Deuda Total</b>	<b>2,052</b>	<b>6,197</b>	<b>6,742</b>	<b>5,531</b>	<b>4,484</b>	<b>4,276</b>	<b>5,293</b>	<b>6,671</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(683)</b>	<b>(2,629)</b>	<b>82</b>	<b>2,146</b>	<b>3,296</b>	<b>3,834</b>	<b>(2,479)</b>	<b>(2,757)</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>7</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>5</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>67</b>	<b>37</b>	<b>27</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>34</b>	<b>51</b>	<b>31</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 3T22.

<sup>1</sup>Incluye depósitos en garantía, pagos anticipados e instrumentos financieros derivados.

<sup>2</sup>Incluye Instrumentos financieros derivados, Pagos anticipados para mantenimiento a largo plazo, Depósitos en garantía y pagos anticipados.

<sup>3</sup>Incluye Instrumentos Financieros Derivados, Provisiones, Beneficios a Empleados, Transportación Vendida No Utilizada y Anticipos Por Servicios.

<sup>4</sup>Incluye Instrumentos Financieros Derivados, Provisiones y Anticipos por Servicios.



Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1S21	1S22
<b>Ventas Netas</b>	<b>8,239</b>	<b>20,270</b>	<b>28,686</b>	<b>35,031</b>	<b>39,672</b>	<b>43,601</b>	<b>7,798</b>	<b>12,594</b>
Pasajeros	3,882	11,193	15,946	19,208	21,500	23,365	4,295	7,048
Cargos por servicios y otros	4,357	9,077	12,740	15,822	18,172	20,236	3,502	5,546
Gastos de Generales	7,688	13,724	24,726	29,555	31,768	34,402	5,939	10,718
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>551</b>	<b>6,547</b>	<b>4,000</b>	<b>5,563</b>	<b>8,003</b>	<b>9,308</b>	<b>1,858</b>	<b>1,876</b>
Depreciación y Amortización	2,754	3,126	3,832	4,627	5,197	5,675	1,446	1,764
Depreciación	317	240	275	344	428	514	114	132
Depreciación por arrendamientos	2,437	2,886	3,556	4,283	4,770	5,161	1,332	1,631
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>(2,203)</b>	<b>3,421</b>	<b>168</b>	<b>936</b>	<b>2,805</b>	<b>3,632</b>	<b>412</b>	<b>112</b>
Ingresos por Intereses	97	142	239	151	99	56	438	127
Otros Productos Financieros	211	392	93	190	197	204	0	0
Intereses Pagados	273	380	628	693	615	544	132	251
Intereses Pagados por arrendamiento	1,156	1,268	1,593	1,756	1,812	1,866	599	739
Otros Gastos Financieros	185	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(1,306)</b>	<b>(1,113)</b>	<b>(1,888)</b>	<b>(2,108)</b>	<b>(2,130)</b>	<b>(2,150)</b>	<b>(293)</b>	<b>(863)</b>
Resultado Cambiario	(88)	323	39	(26)	(34)	(41)	56	5
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(1,393)</b>	<b>(790)</b>	<b>(1,849)</b>	<b>(2,134)</b>	<b>(2,164)</b>	<b>(2,191)</b>	<b>(237)</b>	<b>(857)</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>(3,596)</b>	<b>2,631</b>	<b>(1,680)</b>	<b>(1,198)</b>	<b>641</b>	<b>1,442</b>	<b>176</b>	<b>(745)</b>
Impuestos sobre la Utilidad	(1,208)	644	(504)	(359)	192	432	53	(224)
Impuestos Causados	61	350	(247)	(359)	192	432	261	34
Impuestos Diferidos	(1,269)	294	(257)	0	0	0	(209)	(257)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>(2,388)</b>	<b>1,987</b>	<b>(1,176)</b>	<b>(839)</b>	<b>449</b>	<b>1,009</b>	<b>123</b>	<b>(521)</b>
Participación minoritaria en la utilidad	(142)	0	0	0	0	0	(57)	0
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>(2,247)</b>	<b>1,987</b>	<b>(1,176)</b>	<b>(839)</b>	<b>449</b>	<b>1,009</b>	<b>180</b>	<b>(521)</b>
<i>Cifras UDM</i>								
ASMs	7,251	13,254	17,971	21,991	24,490	26,502	9,963	15,824
Factor de Ocupación	80.5%	83.6%	83.8%	83.1%	83.9%	84.7%	80.9%	85.0%
RPMS	5,837	11,080	15,054	18,264	20,551	22,451	8,061	13,449
Prom. Jet Fuel (US\$/gal)	1.8	2.2	3.7	3.2	2.9	2.8	1.9	3.0
Cambio en Ventas (%)	-36.0%	146.0%	41.5%	22.1%	13.2%	9.9%	18.8%	94.6%
Margen EBITDA	6.7%	32.3%	13.9%	15.9%	20.2%	21.3%	19.1%	26.2%
Tasa de Impuestos (%)	33.6%	24.5%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	39.4%	21.5%
Tasa Pasiva	9.4%	8.8%	9.5%	11.3%	11.4%	12.0%	9.0%	8.3%
Tasa Activa	2.9%	2.2%	2.7%	2.6%	2.7%	2.6%	9.4%	-1.9%

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 3T22.

Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1S21	1S22
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(3,596)	2,631	(1,680)	(1,198)	641	1,442	176	(745)
Estimaciones del Periodo	5	4	0	0	0	0	2	0
Provisiones del Periodo	254	129	(68)	0	0	0	156	(68)
Otras Partidas	308	(205)	(246)	0	0	0	(142)	(246)
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>567</b>	<b>(72)</b>	<b>(314)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>(314)</b>
Depreciación y Amortización	2,754	3,126	3,832	4,627	5,197	5,675	1,446	1,764
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(74)	(136)	(96)	0	0	0	(52)	(96)
Intereses a Favor	(308)	(535)	(245)	(151)	(99)	(56)	(348)	(132)
Fluctuación Cambiaria	0	0	(34)	26	34	41	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>2,373</b>	<b>2,455</b>	<b>3,457</b>	<b>4,502</b>	<b>5,133</b>	<b>5,660</b>	<b>1,047</b>	<b>1,535</b>
Intereses Devengados	1,429	1,648	1,357	693	615	544	731	980
Fluctuación Cambiaria	78	82	53	0	0	0	10	53
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	854	1,756	1,812	1,866	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>1,507</b>	<b>1,730</b>	<b>2,264</b>	<b>2,449</b>	<b>2,427</b>	<b>2,410</b>	<b>741</b>	<b>1,033</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>850</b>	<b>6,745</b>	<b>3,727</b>	<b>5,753</b>	<b>8,200</b>	<b>9,512</b>	<b>1,978</b>	<b>1,510</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(292)	118	(199)	(197)	(135)	(111)	(60)	(92)
Decremento (Incremento) en Inventarios	25	(11)	(91)	(102)	(81)	(94)	0	(53)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(274)	130	(979)	(872)	(558)	(495)	(120)	(601)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,477	1,200	1,720	625	259	305	1,135	1,553
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(0)	815	519	1,216	537	365	1,307	918
<b>Capital de trabajo</b>	<b>1,936</b>	<b>2,251</b>	<b>971</b>	<b>669</b>	<b>23</b>	<b>(29)</b>	<b>2,262</b>	<b>1,725</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	15	(316)	(366)	359	(192)	(432)	(10)	(647)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>1,950</b>	<b>1,935</b>	<b>604</b>	<b>1,029</b>	<b>(170)</b>	<b>(462)</b>	<b>2,252</b>	<b>1,078</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>2,801</b>	<b>8,680</b>	<b>4,332</b>	<b>6,782</b>	<b>8,031</b>	<b>9,050</b>	<b>4,231</b>	<b>2,588</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Pagos anticipados para compra de aeronaves	(648)	(3,194)	(2,387)	(1,444)	(1,150)	(1,043)	(1,420)	(1,179)
Reembolsos de pagos ant. para compra de aeronaves	912	833	983	0	0	0	256	983
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(271)	(410)	(543)	(759)	(860)	(945)	(59)	(194)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	378	202	103	0	0	0	110	103
Inversión en Activos Intangibles	0	(85)	(28)	(35)	(40)	(44)	0	(12)
Adquisición de Interés minoritario	0	(26)	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	91	186	170	151	99	56	38	58
Decr. (Inc) anticipos/prest. a Part Relacionadas	(1,276)	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(813)</b>	<b>(2,494)</b>	<b>(1,701)</b>	<b>(2,088)</b>	<b>(1,950)</b>	<b>(1,975)</b>	<b>(1,074)</b>	<b>(241)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>1,987</b>	<b>6,185</b>	<b>2,630</b>	<b>4,694</b>	<b>6,080</b>	<b>7,075</b>	<b>3,157</b>	<b>2,347</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	990	4,893	2,887	0	0	0	3,557	1,387
Amortización de Financiamientos	(2,318)	(949)	(2,234)	(1,238)	(1,081)	(250)	(312)	(839)
Amortización de Arrendamientos	(710)	(2,832)	(3,338)	(4,283)	(4,770)	(5,161)	(796)	(1,413)
Intereses Pagados y otras partidas	(192)	(183)	(521)	(693)	(615)	(544)	(66)	(144)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,156)	(1,269)	(1,593)	(1,756)	(1,812)	(1,866)	(599)	(739)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(3,385)</b>	<b>(341)</b>	<b>(4,798)</b>	<b>(7,969)</b>	<b>(8,277)</b>	<b>(7,821)</b>	<b>1,784</b>	<b>(1,747)</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	214	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(113)	100	6	0	0	0	105	6
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(113)</b>	<b>314</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>105</b>	<b>6</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(3,498)</b>	<b>(27)</b>	<b>(4,792)</b>	<b>(7,969)</b>	<b>(8,277)</b>	<b>(7,821)</b>	<b>1,889</b>	<b>(1,741)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>(1,511)</b>	<b>6,158</b>	<b>(2,161)</b>	<b>(3,275)</b>	<b>(2,197)</b>	<b>(746)</b>	<b>5,045</b>	<b>606</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	11	(67)	(5)	0	0	0	(8)	(5)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,235	2,735	8,826	6,660	3,385	1,188	2,735	8,826
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>2,735</b>	<b>8,826</b>	<b>6,660</b>	<b>3,385</b>	<b>1,188</b>	<b>442</b>	<b>7,772</b>	<b>9,428</b>
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(317)	(240)	(275)	(344)	(428)	(514)	(222)	(258)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>629</b>	<b>4,272</b>	<b>(879)</b>	<b>400</b>	<b>1,021</b>	<b>1,510</b>	<b>4,961</b>	<b>1,859</b>
Amortización de Deuda	3,028	949	2,234	1,238	1,081	250	2,262	1,489
Revolencia automática	(1,054)	(298)	(833)	0	0	(0)	0	0
Amortización de Deuda Final	1,973	652	1,401	1,238	1,081	250	2,262	1,489
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	101	(3)	351	543	516	488	79	56
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>2,075</b>	<b>649</b>	<b>1,751</b>	<b>1,780</b>	<b>1,597</b>	<b>738</b>	<b>2,342</b>	<b>1,545</b>
<b>DSCR</b>	<b>0.3</b>	<b>6.6</b>	<b>(0.5)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>1.2</b>
Caja Inicial Disponible	4,235	2,735	8,826	6,660	3,385	1,188	2,110	7,772
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>2.3</b>	<b>10.8</b>	<b>4.5</b>	<b>4.0</b>	<b>2.8</b>	<b>3.7</b>	<b>3.0</b>	<b>6.2</b>
Deuda Neta a FLE	(1.1)	(0.6)	(0.1)	5.4	3.2	2.5	(0.5)	(1.5)
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(0.4)</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 3T22.



## 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

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@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 Evaluación de Riesgo Corporativo, agosto 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	HR2
Fecha de última acción de calificación	1 de diciembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T22.
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](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 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](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).