

## Verum ratifica la calificación de '2/M' al Programa de CBs de Corto Plazo de Viva Aerobus

**Monterrey, Nuevo León (Agosto 9, 2018):** Verum ratifica la calificación de '2/M' del Programa de Certificados Bursátiles (CBs) de Corto Plazo de Aeroenlaces Nacionales, S.A. de C.V. (Viva Aerobus). El monto de este programa fue aumentado para llegar a un monto total por hasta Ps\$1,500,000,000 desde Ps\$1,000,000,000 o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) o en dólares (USD), siendo éste de carácter revolvente y con una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización por parte de la CNBV.

La calificación de este programa considera la baja estructura de costos operativos de Viva Aerobus y la sólida ejecución de su estrategia, que es consistente con su modelo de negocio como aerolínea de ultra bajo costo en México. Asimismo, ésta toma en cuenta sus sinergias operativas con compañías relacionadas que le permiten una buena penetración en su mercado objetivo, y que junto con el incremento en su capacidad operativa (ASK), le ha permitido un constante crecimiento en ingresos y en su participación de mercado nacional; de igual forma, ésta toma en cuenta las recientes inversiones en tecnología que permiten mayor monitoreo de las distintas operaciones de la compañía, y el amplio conocimiento de sus accionistas y del equipo directivo en el sector de transporte en México.

Por su parte, la calificación incorpora los indicadores de apalancamiento financiero y posición de liquidez que se encuentran razonables para la categoría de calificación. Igualmente, ésta contempla el requerimiento elevado de recursos para llevar a cabo el actual plan de crecimiento y estandarización de flota, situación que ha encaminado a presionar los márgenes de rentabilidad; así como una volátil generación de EBITDA principalmente derivada de las variaciones en el tipo de cambio y precio del combustible. La calificación también considera los riesgos inherentes al sector de aerolíneas, el cual es particularmente cíclico, expuesto a diversas condiciones poco controlables por sus participantes y muy competitivo.

Actualmente Viva Aerobus cuenta con una de las flotas más nuevas en el mercado mexicano, manteniendo una antigüedad promedio al cierre de junio de 2018 de 4.7 años (mercado: 8.7 años). Ésta se encuentra compuesta por 22 aeronaves Airbus 320ceo y 4 Airbus 320neo, todos ellos obtenidos a través de arrendamiento operativo. El plan de la compañía para el largo plazo es la de aumentar su capacidad operativa (ASK), así como la ampliación y modernización de su flota, teniendo como objetivo llegar a 53 aeronaves para el año 2023. Este plan le permite dotarse de una flota más eficiente, y ha permitido incrementar el tráfico de pasajeros en alrededor de 1.5 millones anualmente.

Los ingresos por ventas mantienen una tendencia alcista (tmac 2012-2017: 14.0%), en línea con el crecimiento de capacidad operativa y pasajeros transportados. Estos sumaron Ps\$8,657 millones en los últimos doce meses (UDM) terminados en junio de 2018 y se componen en aproximadamente un 91% en pesos (MXN) y el restante 9% en dólares. Si bien poca proporción de los ingresos de Viva Aerobus son en moneda extranjera, la compañía recibe además flujo de otros ingresos operativos en USD como parte de la compraventa de aeronaves al realizar las operaciones de 'sale and leaseback' (S&L); de esta forma, en caso de que se realicen emisiones en dólares al amparo de este programa de CBs, la fuente de pago se derivaría de operaciones en esa misma moneda.

Por su parte, durante los últimos años, la generación de EBITDA ha sido volátil debido a que la compañía se encuentra expuesta a las variaciones en el tipo de cambio y especialmente al precio del combustible, a pesar de contar con coberturas. El EBITDA UDM al 2T18 de Viva Aerobus suma Ps\$437 millones (2017: Ps\$835 millones); es importante mencionar, que a nivel de Grupo Viva Aerobus, esta cifra suele ser superior por incorporar los otros ingresos operativos obtenidos por las operaciones S&L antes mencionadas, que se realizan a través de otra subsidiaria que tiene el Grupo llamada 'Viva Aerobus Luxembourg S.A.'.

El margen EBITDA también ha mostrado cierta volatilidad, presionándose más al comenzar la recepción de aeronaves a finales del 2015 y también con las recientes alzas en el precio del combustible y por unos meses del tipo de cambio. Este margen, en los UDM terminados en junio del 2018 se ubicó en 5.0% (2017: 11.0%); sin embargo, al incorporar los otros ingresos operativos adicionales sube a 11.6% (2017: 11.9%). Verum espera que para finales del año, el margen EBITDA de Viva Aerobus se recupere y se encuentre entre 10% - 13% principalmente gracias a un mejor comportamiento esperado en el precio de combustible y la recuperación en fechas recientes en el tipo de cambio.

Al 2T18, la deuda total de la compañía es de Ps\$3,250 millones, de los cuales Ps\$1,627 millones (50.1%) corresponden al temporal financiamiento de pagos anticipados de aeronaves (PDP / Pre-Delivery-Payments, por su nombre en inglés), los cuales son liquidados con los recursos que se generan con las respectivas transacciones de S&L. Al ajustar la deuda por la renta de equipo de vuelo, el indicador de deuda ajustada (deuda total + 6 x rentas de aviones / EBITDAR) de Viva Aerobus de los UDM al 2T18 se ubica en 6.3x (Grupo Viva Aerobus: 5.0x) y el indicador de deuda neta ajustada en 5.2x (Grupo Viva Aerobus: 4.2x). Si bien este sector es particularmente cíclico y expuesto a diversos factores fuera del control de las aerolíneas, lo que podría resultar en volátiles indicadores de apalancamiento, Viva Aerobus mantiene planes de conservar estas razones en niveles controlados; lo anterior Verum lo considera razonable ya que al mantener el total de su flota en arrendamiento operativo, la compañía mantiene flexibilidad para ajustar su capacidad operativa a los ciclos de la industria, además de utilizar coberturas para mitigar el riesgo cambiario y de precio de la turbosina.

Viva Aerobus es una aerolínea de bajo costo que inició operaciones en noviembre del 2006, con Irelandia Aviation (Ryan Air) como socio estratégico (sin participación hoy en día) y sede en Monterrey, Nuevo León. Su actividad consta de prestar el servicio de transportación aérea a personas dentro de México y en menor medida a Estados Unidos (no transporta carga). Su aeropuerto base es el Aeropuerto Internacional de Monterrey y cuenta con bases operativas secundarias en la Ciudad de México, Guadalajara y Cancún. Actualmente esta aerolínea opera más de 150 vuelos diarios a 37 distintas ciudades, manteniendo 87 rutas nacionales y 3 internacionales. En el 2017, la aerolínea transportó a 7.7 millones de pasajeros en rutas nacionales y a 55 mil en internacionales (mercado nacional: 45 millones de pasajeros; mercado internacional: 44 millones). Además, Viva Aerobus es parte de Grupo IAMSA, uno de los grupos líderes de transportación terrestre en México, cuyas sinergias le ha permitido incursionar en un mercado con un amplio número de posibles consumidores.

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

- Metodología de Calificación de Corporativos (Febrero 2018).

#### Información de Contacto:

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

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

**Oficina CDMX**  
Amores #707 PH.1. Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, México, CDMX.  
C.P. 03100  
T (52 55) 62 76 2026

**Oficina Monterrey**  
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B  
Col. Residencial San Agustín  
San Pedro Garza García, N. L. C.P. 66260  
T (52 81) 1936 6692

## Información Regulatoria:

La última revisión a esta calificación se realizó el 16 de febrero de 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de junio de 2018.

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

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.