

FECHA: 08/05/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	VOLARCB
RAZÓN SOCIAL	CIBANCO,S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA+ (E) a HR AA (E) y modificó la Perspectiva Estable a Observación Negativa para la emisión VOLARCB 19 de Volaris

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (8 de mayo de 2020) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA+ (E) a HR AA (E) y modificó la Perspectiva Estable a Observación Negativa para la emisión VOLARCB 19 de Volaris

La revisión a la baja de la calificación con cambio de Perspectiva Estable a Observación Negativa para la emisión de Certificados Bursátiles ("CEBURS") con clave de pizarra VOLARCB 19 se fundamenta en el efecto negativo esperado sobre la calidad crediticia de Concesionaria Vuela Compañía de Aviación, S.A.P.I. de C.V. ("Volaris"), fideicomitente, causado por la disminución de la demanda de servicios de transporte aéreo de pasajeros a nivel mundial por el COVID-19 en 2020. El impacto calculado sobre los resultados de Volaris se deriva de un deterioro en el Factor de Ocupación (FO) promedio, los ingresos y en el flujo de efectivo generado, los cuales estimamos podrían llegar 75.4%, P\$22,143m y -P\$1,104m respectivamente en 2020 (vs. 87.6%, P\$37,075m y P\$797m en el 2020 en el escenario base de HR Ratings). Los CEBURS reflejan lo explicado anteriormente; sin embargo, se calcula una TEA para el periodo de proyección de 18.4% (vs. 18.0% en la revisión anterior) debido al supuesto retraso de la segunda emisión por P\$1,500m, al amparo del monto remanente del programa, la fortaleza por el fondo de reserva para intereses de seis meses y la recuperación en los factores operativos de Volaris.

Los CEBURS fueron emitidos por CIBanco S.A. de C.V., Institución de Banca Múltiple, en su carácter de Fiduciario en el Fideicomiso Irrevocable CIB/3249, hecho al amparo de un programa de certificados bursátiles fiduciarios de largo plazo con carácter revolvente de un monto total autorizado de P\$3,000m con clave de pizarra VOLARCB 19. La primera emisión de CEBURS fue colocada el 20 de junio del 2019 por P\$1,500m con vigencia de aproximadamente cinco años a partir de esa fecha, respaldada con los derechos de cobro futuros bajo los contratos celebrados con la venta de boletos de avión y servicios adicionales realizados con las tarjetas de crédito VISA y MasterCard. Volaris destinó los fondos netos que recibió del Fideicomiso para fines corporativos en general.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Incremento en niveles de cobranza. Hubo un crecimiento de 18.7% en la cobranza recibida debido a mejores desempeños operativos a lo esperado. La flota incrementó a 82 aeronaves (vs. 77 aeronaves proyectadas en el escenario base), además del aumento de rutas nacionales e internacionales y en pasajeros transportados. La cobranza cedida en el periodo vigente de la emisión de Certificados Bursátiles fue de 25.6% del total de la cobranza de Volaris.

DSCR por arriba de nuestro escenario base. El DSCR promedio para el periodo de junio 2019 a marzo 2020 fue de 94.4x (vs. 66.2x en el escenario base) debido a un aumento en la cobranza cedida y la fortaleza de estar bajo el periodo de gracia estipulado.

Mejora en tasa de interés vs. escenario base proyectado. Se observó una disminución de 9.7% en los intereses pagados comparados con los proyectados el año anterior en el escenario base debido a que se consideró una sobretasa de 2.10% (vs. 1.75% actualmente), así como a una menor tasa de referencia (TIIE28).

FECHA: 08/05/2020

Expectativas para Periodos Futuros

Reducción en cobranza cedida al Fideicomiso. Derivado de la contingencia por el COVID-19, se esperan presiones en la cobranza cedida para el 2020 causado por un deterioro en el FO (75.4% en 2020 vs. 85.6% en el cierre del 2019) de Volaris.

Reapertura de Emisión. En las proyecciones se considera una emisión adicional por P\$1,500m en junio 2021, lo cual extendería la vigencia de la emisión hasta 2026.

TEA de 18.4%. Bajo un escenario de máximas condiciones de estrés, HR Ratings calcula que la emisión de CEBURS soporte una caída de 81.7% en la cobranza recibida reflejando una TEA de 18.4% (vs. 18.0% en nuestro escenario base de la revisión anterior). Esta fortaleza se debe a un aumento en la flota y rutas ofertadas por Volaris, además de considerar la reapertura antes mencionada.

Factores adicionales considerados

Cobertura CAP. La emisión de CEBURS cuenta con una cobertura CAP del 10% hasta su vencimiento para disminuir el riesgo de fluctuaciones de la TIIE28. Por motivo de la reapertura, el CAP se considera en 7.0% para esa extensión de periodos.

Reserva de servicio de deuda. El Fideicomiso cuenta con una reserva de intereses y principal que corresponde a los siguientes seis cupones lo cual es una fortaleza para la estructura para disminuir el riesgo de incumplimiento.

Fortaleza legal del fideicomiso y calidad crediticia del Emisor. Las características de la emisión de CEBURS evaluada tienen un grado de fortaleza que permite separarse un determinado número de niveles de la calificación del Emisor. No obstante, en el presente análisis, también se consideró la calidad crediticia del fideicomitente al ser esta una estructura de flujos dependiente.

Factores que podrían subir la calificación

Desempeño del fideicomitente por encima al estimado por HR Ratings. Al ser una estructura catalogada como dependiente, de presentarse una evolución favorable de manera sostenida en la calidad crediticia y operacional de Volaris, la calificación podría tener un impacto positivo.

TEA por encima de 24.0%. Un incremento en la cobranza cedida al Fideicomiso que le permita alcanzar una TEA por encima del 24% podría tener un impacto positivo en la calificación. Esto al permitirle a la emisión de CEBURS tener una mayor fortaleza para hacer frente al servicio de la deuda durante las amortizaciones objetivo y de intereses en el periodo de gracia.

Factores que podrían bajar la calificación

Disminución de calidad crediticia del fideicomitente. Al ser una estructura de flujos dependiente de Volaris, podría haber una afectación en la baja de calificación si la Empresa llegara a sufrir una baja en su calidad crediticia.

TEA por debajo de 18.0%. Si la cobranza cedida al Fideicomiso deriva en una TEA (<18.0%) la calificación podría ajustarse a la baja, debido a que la caída máxima soportada por la emisión de CEBURS sería menor.

Decremento en DSCR. Si llegara a haber una disminución en la cobranza cedida al Fideicomiso y esto afectara el DSCR (?1.75x) en tres cupones (evento de retención), resultaría una amortización acelerada lo cual podría bajar la calificación.

Anexo I - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo II - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto.

Anexo III - Nota Técnica incluido en el documento adjunto.

Ajuste a la Metodología de Calificación para Bursatilización de Flujos Futuros relacionada con aerolíneas o transportación aérea

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 08/05/2020

de pasajeros, debido a que la metodología no indica una escala específica de niveles o notches que se puede separar la calificación de la estructura de la corporativa base, con función de la TEA que se determinó.

La escala se basa en una serie de supuestos y riesgos aplicables específicamente para las estructuras de las aerolíneas, que no es completamente comparable con otras estructuras de flujos futuros dependientes que califica HR Ratings.

Contactos

Hadíe Escobar
Analista de Corporativos
hadie.escobar@hrratings.com

Luis Miranda
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación 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 Calificación para Bursatilización de Flujos Futuros, agosto 2016
Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014
Nota Técnica para las Estructuras de transportación aérea de pasajeros, abril 2019

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 HR AA+ (E) con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 08 de mayo del 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Enero de 2013 a marzo del 2020

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Mensual proporcionada por la Empresa y documentación legal pública.

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).

FECHA: 08/05/2020

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

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

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

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

MERCADO EXTERIOR