

**Calificación**

VOLARCB 21L

HR AA (E)

Perspectiva

Estable

**Evolución de la Calificación Crediticia**



HR AA (E)  
2021

Fuente: HR Ratings.

**Contactos**

**Luis Miranda**

Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS  
Analista Responsable  
luis.miranda@hrratings.com

**Estefanía Cabrera**

Analista Senior de Corporativos  
estefania.cabrera@hrratings.com

**Ricardo Espinosa**

Analista de Corporativos  
ricardo.espinosa@hrratings.com

**HR Ratings asignó la calificación de HR AA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios VOLARCB 21L de Volaris**

La asignación de la calificación para la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS) con clave de pizarra VOLARCB 21L emitidos por CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, en su carácter de Fiduciario en el Fideicomiso Irrevocable número CIB/3249 (el “Fideicomiso”), se fundamenta en una mayor generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperada para Concesionaria Vuela Compañía de Aviación S.A.P.I. de C.V. (“Volaris”), fideicomitente del Fideicomiso, como resultado de una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC)2019-2023 esperada de 14.5% en ingresos, en conjunto con mayores resultados operativos. Con ello, consideramos que el FLE alcance niveles de P\$1,645m en 2021, P\$8,973m en 2022, P\$7,434m en 2023, P\$8,983m en 2024 y de P\$9,504m en 2025 (vs. -P\$2,800m UDM al 2T21) y con ello una métrica promedio de DSCR Deuda Estructurada de 10.8x y DSCR Deuda Estructurada con caja de 43.8x. Adicionalmente, esperamos que la deuda neta de la estructura continúe con niveles negativos. Los resultados anteriores serían resultado de una recuperación acelerada de la industria de la aviación, la reconfiguración de los jugadores de la industria y el incremento en la flota, así como una recuperación del Factor de Ocupación (FO) llegando a un nivel promedio de 86.3% (vs. 80.3% UDM al 2T21).

Los CEBURS VOLARCB 21L serán la segunda emisión bajo el amparo de un programa de certificados bursátiles fiduciarios autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”) de largo plazo con carácter revolvente de un monto total autorizado de hasta P\$3,000m (“Programa de Certificados Bursátiles” o “Programa”). A la fecha existe otra emisión al amparo de este programa con clave VOLARCB 19 por P\$1,500m con una vigencia de cinco años. Ambas emisiones están respaldadas con los derechos de cobro futuros bajo los contratos celebrados con la venta de boletos de transporte aéreo y servicios adicionales realizados con las tarjetas de crédito VISA y MasterCard.

**Características de la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios**

|                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| <b>Clave de Pizarra</b>               | VOLARCB 21L  |
| <b>Monto del Programa</b>             | Hasta P\$3,000m  |
| <b>Monto de la Emisión</b>            | Hasta P\$1,500m  |
| <b>Plazo de la Emisión</b>            | 1,838 días equivalente a aproximadamente cinco años.   |
| <b>Tasa de la Emisión</b>             | TIIE 28 + sobretasa a determinarse en el momento de la emisión   |
| <b>Amortización del Principal</b>     | Los Certificados Bursátiles Fiduciarios se amortizarán totalmente a más tardar en la Fecha de Vencimiento. No obstante, en la medida que las cuentas de cobranza mantengan recursos suficientes, se podrán realizar las amortizaciones de principal en línea con el periodo de amortización acelerada. |
| <b>Fuente de Pago</b>                 | Los Certificados Bursátiles Fiduciarios se pagarán con los recursos existentes en el Patrimonio del Fideicomiso o con los recursos derivados de una nueva Emisión al amparo del Programa.  |
| <b>Fideicomitente y Administrador</b> | Concesionaria Vuela Compañía de Aviación, S.A.P.I. de C.V.   |
| <b>Fiduciario</b>                     | C.I. Banco, S.A. Institución de Banca Múltiple.  |
| <b>Fideicomisario</b>                 | Tenedores de CEBURS en primer lugar y Concesionaria Vuela Compañía de Aviación, S.A.P.I. de C.V. en segundo lugar.   |
| <b>Representante Común</b>            | Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.  |

Fuente: HR Ratings con base en el aviso de oferta de las emisiones.

## Desempeño Histórico

- **Evolución de los Ingresos Cedidos al Fideicomiso.** Los ingresos cedidos han crecido a una TMAC2016-2019 de 21.1%, resultados en línea con la expansión de operaciones y crecimiento observado en pasajeros transportados. No obstante, al cierre del año 2020 se observó una caída anual de 29.3%, en línea con una caída observada de 36.2% en las ventas totales de Volaris, como resultado de la contingencia de COVID-19.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Evolución Favorable en FO promedio.** Consideramos que la recuperación esperada de la demanda dentro del sector de la aviación, en conjunto con la salida de un competidor importante y la estrategia de expansión a través de una mayor flota, estimamos le permita a la Compañía alcanzar un FO promedio de 86.3% para el resto de la emisión. (vs. 79.8% en 2020).
- **Recuperación en Ingresos.** Para el periodo esperamos una TMAC2019-2023 de 14.5%, donde el crecimiento esperado para el año 2021 alcanzaría niveles de hasta 96.1% con ingresos de P\$43,446m. Adicionalmente, esperamos que estos se vean beneficiados por los Ingresos por Servicios Adicionales como resultado de la implementación de nuevos productos como “Más flexibilidad”, “Combo Negocios” y “Combo Salud”.

## Factores adicionales considerados

- **Opinión Legal por un despacho externo.** La calificación asignada toma en consideración la opinión legal independiente de un despacho de abogados, el cual revisó todos los documentos legales relacionados con la transacción, otorgada a HR Ratings como satisfactoria, la cual establece que la cesión de derecho de cobro al patrimonio del fideicomiso es válida.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Desempeño del fideicomitente por encima del estimado por HR Ratings.** Al ser una estructura catalogada como dependiente, de presentarse una evolución favorable y por encima del desempeño operativo esperado de la Empresa, la calificación asignada podría verse beneficiada.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayor deuda estructurada.** En caso de que la Empresa adquiera financiamiento estructurado, disminuyendo sus niveles de endeudamiento negativo, la métrica de Años de Pago (Deuda Neta a FLE) se podría ver impactada, ajustando la calificación a la baja.

## Anexo : Documentación Legal

### Características del Programa

- a) Descripción del Programa  
Programa de colocación de CEBURS, hasta por un monto revolvente de P\$3,000m, al amparo del cual se llevarán a cabo diversas bursatilizaciones de Derechos de Cobro a través del Fideicomiso, mediante distintas emisiones, según los mismos sean autorizadas por la CNBV.
- b) Monto Total Autorizado del Programa con Carácter Revolvente  
Hasta por \$3,000'000,000.00, con carácter revolvente.
- c) Vigencia del Programa  
Hasta 5 (cinco) años, contados a partir de la fecha de autorización del Programa por la CNBV.
- d) Tipo de Instrumento  
Certificados Bursátiles Fiduciarios
- e) Tipo de Oferta  
Oferta pública primaria nacional

### Características de la Emisión

- a) Monto de la Emisión  
Hasta por P\$1,500m
- b) Valor Nominal  
Será determinado para cada emisión; en el entendido que será un múltiplo de \$100.00 (Cien Pesos 00/100 M.N.).
- c) Plazo  
El plazo de los CEBURS será de 1,838 días, equivalentes a aproximadamente 60 meses, o 5 años.
- d) Tasa de Interés o Descuento  
Los CEBURS podrán devengar intereses a partir de la Fecha de Emisión, y en tanto no sean amortizados, los CEBURS devengarán un interés bruto anual sobre su Valor Nominal y, en caso de que se realicen amortizaciones anticipadas sobre el Saldo Insoluto de los CEBURS, que el Representante Común calculará a más tardar el segundo Día Hábil previo al inicio de cada Período de Intereses.
- e) Cobertura  
Para efectos de la emisión VOLARCB 21L, dentro de los 30 días siguientes a la fecha de Emisión, previa instrucción por escrito del Fideicomitente, el Fiduciario podrá celebrar la cobertura de la Emisión, la cual será un contrato cap, cap spread, o swap de tasas de interés de los CEBURS, con un proveedor de Cobertura con una calificación equivalente a "AAA".

- f) Fechas de Pago de Intereses  
Se liquidarán mensualmente en cada Fecha de Pago de cada mes a partir de la Fecha de la Emisión.
- g) Amortización  
Los CEBURS se amortizarán totalmente en la Fecha de Vencimiento. Sin embargo, durante el Periodo de Amortización Objetivo, en la medida que la Cuenta de la Cobranza de la Serie mantenga recursos suficientes, el Fiduciario realizará amortizaciones parciales de los CEBURS por el Pago de Principal Objetivo en cada Fecha de Pago, en el entendido que de no existir recursos suficientes para realizar un Pago de Principal Objetivo en su totalidad
- h) Periodo de Amortización Objetivo  
Significa el periodo que comienza en la vigésimo quinta Fecha de Pago o en la fecha en que ocurra un Evento de Aceleración (lo que ocurra primero), y que termina en la fecha en que los CEBURS sean amortizados en su totalidad.
- i) Vencimiento Anticipado  
Los CEBURS podrán incluir causas de vencimiento anticipado de la manera que se indique en el Título, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente a cada emisión.
- j) Garantía  
Los CEBURS serán quirografarios y por lo tanto no contarán con garantía específica.
- k) Depositarios  
Los Títulos representativos de los CEBURS que documenten cada una de las emisiones que se lleven a cabo conforme al Programa, se mantendrán en depósito en la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
- l) Posibles adquirientes  
Personas físicas o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.
- m) Intermediarios colocadores  
BBVA Bancomer, Casa de Bolsa Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero Bancomer y HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC.
- n) Representante Común  
Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

## Partes

Las partes del Fideicomiso son las Personas que se mencionan a continuación:

Fideicomitente: Concesionaria Vuela Compañía de Aviación, S.A.P.I de C.V.

Fiduciario: CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fideicomisarios en Primer Lugar: Los Tenedores de los Certificados.

Fideicomisarios en Segundo Lugar: Concesionaria Vuela Compañía de Aviación, S.A.P.I. de C.V.

Administrador: Concesionaria Vuela Compañía de Aviación, S.A.P.I de C.V.

Representante Común: Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

### **Fines del Fideicomiso**

El propósito principal del Contrato de Fideicomiso es instrumentar una estructura para la bursatilización de los Derechos de Cobro, mediante la cesión por parte de Volaris al Fiduciario, en el mismo acto de constitución del Fideicomiso, de los Derechos de Cobro, y la emisión por el Fiduciario de los Valores, los cuales serán pagaderos con el Patrimonio del Fideicomiso.

El fideicomiso tiene como principal finalidad que el Fiduciario:

- a) Lleve a cabo emisiones y cumpla con sus obligaciones al amparo de estas en términos del contrato y los demás documentos de la operación, las cuales estarán respaldadas por la totalidad de los activos que integran el Patrimonio del Fideicomiso, incluyendo, sin limitar, los Derechos de Cobro y, en su caso, cualquier apoyo de crédito como fuente de pago;
- b) Celebre los Documentos de la Operación y cumpla con todas y cada una de las obligaciones en términos del Contrato y los demás Documentos de la Operación;
- c) Pague Gastos de Emisión y pague la contraprestación conforme al Contrato de Cesión por la transmisión de los Derechos de Cobro;
- d) Reciba y administre los Derechos de Cobro y la Cobranza derivada de los mismos conforme a lo señalado en el Contrato y demás Documentos de la Operación;
- e) Pague a los Tenedores las cantidades de principal, intereses y cualesquiera otras cantidades que les corresponda conforme a lo señalado en el Contrato y los demás Documentos de la Operación; y
- f) Pague al Fideicomiso en Segundo Lugar las cantidades remanentes a su favor y/o cualesquiera otras cantidades que le corresponda conforme a lo señalado en el presente Contrato y los demás Documentos de la Operación.

### **Patrimonio del Fideicomiso**

El patrimonio del Fideicomiso se integra de los siguientes bienes y derechos:

- a) Los montos inicialmente aportados por Volaris según lo establece el Contrato del Fideicomiso;
- b) Los Derechos de Cobro que sean cedidos por Volaris al Fiduciario en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso;
- c) Cualquier cantidad en efectivo recibidos con respecto a los Derechos de Cobro (incluyendo Cobranza y cualesquiera otras cantidades recibidas por el Administrador);

- d) Cualquier instrumento resultado de la inversión de los recursos líquidos con los que llegue a contar el Patrimonio del Fideicomiso en Inversiones Permitidas, así como los rendimientos y cualesquiera cantidades cobradas al amparo de dichas Inversiones Permitidas;
- e) Los Documentos de los Derechos de Cobro;
- f) El producto de cualquier venta de valores; y
- g) Cualquier cantidad en efectivo u otros bienes o derechos que se mantengan en cualquier momento por el Fiduciario conforme a los términos del Contrato y cualquier otro Documento de la Operación, incluyendo en su caso, los Apoyos de Crédito.

### **Eventos de Retención y Eventos de Aceleración**

En caso de que suceda cualquiera de los siguientes eventos, se actualizará un Evento de Retención respecto de todas las Series sin necesidad de notificación u otra acción por parte del Fiduciario o de los Tenedores:

- a) La razón de Cobertura de la Deuda es menor a 2.5 veces (x) y mayor o igual a 1.75x en alguna de las fechas de determinación. Para tal efecto, en caso de que, en cualquier Instrucción de Pagos, el Administrador determine que la Razón de Cobertura de Deuda se encuentra dentro de los parámetros indicados en este inciso, deberá revisar diariamente dicha Razón de Cobertura de Deuda para determinar el periodo por el cual dicho Evento de Retención o se encuentre presente; o
- b) Cualquier otro que se establezca en el Anexo de Términos y Condiciones.

El Administrador o el representante común deberán entregar una Notificación de Evento de Retención al Fiduciario y a las demás partes de los Documentos de la Operación, a más tardar el Día Hábil siguiente que tengan conocimiento de un Evento de Retención. Asimismo, el Administrador o el Representante Común Deberán notificar por escrito al Fiduciario y a las demás partes de los Documentos de la Operación a más tardar al Día Hábil siguiente a que dichas Personas tengan conocimiento que se ha subsanado un Evento de Retención.

En caso de que ocurra y continúe un Evento de Retención y el mismo sea notificado al Fiduciario a través de una Notificación de Evento de Retención, el Fiduciario se abstendrá de entregar cualquier cantidad que de otra manera tendría que entregar a Volaris y depositará y mantendrá dichas cantidades segregadas en una Cuenta del Fideicomiso que establezca al efecto (la Cuenta de Retención) hasta en tanto se subsane el Evento de Retención. Cualquier Evento de Retención se podrá subsanar (A) mediante la aportación de fondos por Volaris a las Cuentas de Cobranza para amortizar parcial o totalmente los Certificados correspondientes por una cantidad suficiente para subsanar el Evento de Retención, a prorrata entre los Certificados a ser amortizados o (B) cuando los fondos a la Cuenta de Retención sean suficientes, para depositar en las Cuentas del Fideicomiso que sea necesario, fondos suficientes para subsanar el Evento de Retención.

En caso de que suceda alguno de los supuestos previstos en los incisos (A) o (B) anteriores, se considerará que el Evento de Retención ha sido subsanado en la fecha en que el Fiduciario reciba los fondos de Volaris o confirme que cuenta con fondos suficientes en la Cuenta de Retención y que el Administrador o el Representante Común hayan confirmado

por escrito al Fiduciario que el Evento de Retención ha sido subsanado. Al Día Hábil siguiente a que se considere que un Evento de Retención ha sido subsanado, el Fiduciario reanudará la entrega de cantidades a Volaris, incluyendo sin limitar, cualesquier fondos excedentes de la Cuenta de Retención, una vez descontados los fondos que deba ser utilizados para subsanar el Evento de Retención.

En caso de que suceda y continúe cualquiera de los siguientes eventos (cada uno, Evento de Aceleración), se actualizará un Evento de Aceleración respecto de todas las Series sin necesidad de notificación u otra acción del Fiduciario, el Representante común o de los Tenedores:

- a) La Razón de Cobertura de Deuda sea menor a 1.75x en alguna de las fechas de determinación;
- b) Un Evento de Retención que no sea subsanado en un periodo de 90 (noventa) días consecutivos;
- c) La Cuenta de Reserva de Servicio de la Deuda de la Serie de cualquier Serie mantenga en depósito una cantidad inferior al Saldo Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de la Deuda de la Serie de dicha Serie por un periodo que abarque 2 (dos) o más Fechas de Pago consecutivas;
- d) La actualización de un Evento de Insolvencia con relación a Volaris;
- e) La actualización de un Evento de Incumplimiento.

Adicionalmente, en cada Anexo de Términos y Condiciones se podrán establecer Eventos de Aceleración adicionales.

El Administrador o el Representante Común deberán entregar una Notificación de Evento de Aceleración al Fiduciario y a las demás partes de los Documentos de la Operación, a más tardar el Día Hábil siguiente a que tengan conocimiento de un Evento de Aceleración. Asimismo, el Administrador o el Representante Común deberán notificar por escrito al Fiduciario a más tardar al Día Hábil siguiente a que tengan conocimiento de que se ha subsanado un Evento de Aceleración. Asimismo, el Fiduciario deberá dar a conocer dicho Evento de Aceleración a Indeval, CNBV y BMV a más tardar dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes a que tenga conocimiento de dicho Evento de Aceleración.

En el caso que ocurra y continúe un Evento de Aceleración y el mismo sea notificado al Fiduciario a través de una Notificación de Evento de Aceleración, el Fiduciario se abstendrá de entregar cualquier cantidad que de otra manera tendría que entregar a Volaris y aplicará, dichas cantidades a amortizar total o parcialmente, hasta donde alcancen, en cada Fecha de Pago de Principal, a prorrata los Certificados de todas las Series hasta que el Saldo de los Certificados sea igual a cero o, en su defecto, hasta donde alcance el Patrimonio del Fideicomiso.

## **Prelación de Pagos**

El Fiduciario, de acuerdo con la Instrucción de Pagos que prepare y entregue el Administrador, deberá utilizar la Cobranza Disponible, en la Cuenta de la Cobranza para los conceptos mencionados a continuación, de acuerdo con el orden de prelación siguiente:

- a) En primer lugar, para transferir a la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, una cantidad equivalente a la Deficiencia de la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, en su caso;
- b) En segundo lugar, a prorrata entre los Certificados en Circulación, para transferir a cada Cuenta de Reserva de Gastos de la Serie, una cantidad hasta por el monto necesario para cubrir la Deficiencia de la Cuenta de Reserva de Gastos de la Serie de cada Serie, en su caso, conforme a lo establecido en cada Anexo de Términos y Condiciones;
- c) En tercer lugar, a prorrata entre los Certificados en Circulación, a la realización del pago de cualesquiera intereses moratorios (en caso de que sean procedentes conforme al Anexo de Términos y Condiciones respectivo) e intereses ordinarios devengados y no pagados respecto de todos los Certificados en Circulación (en caso de que sean procedentes conforme al Anexo de Términos y Condiciones respectivo);
- d) En cuarto lugar, a prorrata entre los Certificados en Circulación, al fondeo de la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de la Serie hasta alcanzar el Saldo Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicios de la Deuda de la Serie;
- e) En quinto lugar, a prorrata entre los Certificados en Circulación a la realización del pago de cualesquiera intereses ordinarios devengados y pagaderos en la Fecha de Pago inmediata siguiente respecto de todos los Certificados en Circulación.
- f) En sexto lugar, a prorrata entre los Certificados en Circulación, a la realización del cualquier Pago de Principal Obligatorio o Pago de Principal Objetivo vencido y no pagado pendiente de Fechas de Pago de Principal Obligatorio o Fecha de Pago de Principal Objetivo anteriores, respectivamente y en ese orden, de cualquier Serie en Circulación.
- g) En séptimo lugar, a prorrata entre los Certificados en Circulación la realización de cualquier Pago de Principal Objetivo o Pago de Principal Obligatorio que venza en la Fecha de Pago de Principal Objetivo o en la Fecha de Pago de Principal Obligatorio, según sea aplicable, inmediata siguiente;
- h) En octavo lugar, (i) siempre y cuando no ocurra y continúe un Evento de Aceleración o un Evento de Retención a prorrata entre las Cuentas de la Serie de cada Serie, hasta por el monto necesario para cubrir la cantidad requerida para crear y construir las reservas de cada Serie que no se encuentren comprendidas en los incisos a) a d) anteriores conforme a lo establecido en cada Anexo de Términos y Condiciones; y (ii) (x) en caso que ocurra y continúe un Evento de Aceleración, a prorrata entre los Certificados en Circulación, las cantidades que correspondan conforme al apartado de Eventos de Aceleración para el pago del Saldo de los Certificados en Circulación de acuerdo con cada Anexo de Términos y Condiciones, (y) en caso de ocurra y continúe un Evento de Retención, a la Cuenta de Retención, las cantidades que correspondan conforme a lo indicado en el apartado de Eventos de Retención.
- i) En noveno lugar, siempre y cuando no ocurra y continúe un Evento de Aceleración o un Evento de retención, cualesquiera fondos remanentes una vez cubiertos los conceptos descritos en los incisos a) a h) anteriores, deberán ser entregados a Volaris o a la persona que éste le indique por escrito, en la cuenta que Volaris le indique al Fiduciario por escrito.

## **Cuentas del Fideicomiso**

Con relación a este punto, el Fiduciario abrirá una Cuenta de Cobranza a su nombre en Santander y abrirá las demás cuentas del Fideicomiso en CI Banco o la institución de banca múltiple que le instruya el Administrador, de tiempo en tiempo, al Fiduciario. El Fiduciario establecerá y mantendrá, a su nombre las Cuentas de Cobranza que le sean instruidas de tiempo en tiempo, y una Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso. Además, de las Cuentas de Cobranza y la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, el Fiduciario establecerá y mantendrá, a su nombre aquellas Cuentas de la Series u otras cuentas adicionales según lo que se establezca en cualquier Anexo de Términos y Condiciones o cualquier otro Documento de la Operación.

El Fiduciario proporcionará al Administrador y al Representante Común, acceso a toda la información relacionada con las Cuentas del Fideicomiso mediante la banca electrónica del banco corresponsal, según sea necesario para que el Administrador y el Representante Común cumplan con sus obligaciones respectivas conforme al Contrato, el Contrato de Administración y cualquier otro Documento de la Operación.

## **Cuenta de Cobranza**

El Fiduciario deberá administrar la Cuenta de Cobranza de acuerdo con lo siguiente:

- a) El Fiduciario recibirá las Cuentas de Cobranza, directamente por parte de los Procesadores de Tarjetas de Crédito o, en su caso, el Administrador de la Cobranza derivada de los Derechos de Cobro. En adición a la Cobranza derivada de los Derechos de Cobro, el Fiduciario podrá recibir a través de las Cuentas de Cobranza, cualesquiera cantidades que el Fideicomitente decida afectar al Patrimonio del Fideicomiso o cualesquiera otras cantidades que se prevean sean depositadas en las Cuentas de Cobranza conforme al Contrato, cualquier Anexo de Términos y Condiciones y cualquier Documento de la Operación, en el entendido de que dichas cantidades deberán ser identificadas y diferenciadas en los Reportes de Cobranza y no serán consideradas como Cobranza;
- b) En cualquier fecha, el Administrador podrá instruir por escrito al Fiduciario a que retire la cantidad y entregue al Administrador las Cuentas de Cobranza cualquier cantidad depositada involuntariamente en dicha cuenta que no debió haber sido depositada en la misma y que fue depositada en dichas Cuentas de Cobranza por error o como resultado de pagos indebidamente procesados por los Procesadores de Tarjetas de Crédito, sin responsabilidad alguna por parte del Fiduciario respecto a la verificación de la veracidad del error o a los pagos indebidamente procesados, siendo estricta responsabilidad del Administrador dicha verificación;
- c) De forma diaria, el Fiduciario aplicará la Cobranza que reciba durante cada Periodo de Cobranza, disminuida por cualquier retiro realizado en los términos descritos en el inciso b) anterior (la "Cobranza Disponible") en términos de lo señalado en el Contrato;
- d) Las cantidades que se mantengan en depósito en las Cuentas de Cobranza se invertirán en Inversiones Permitidas conforme a lo previsto en el Contrato;
- e) Al darse por terminado el presente Fideicomiso, cualesquiera cantidades que se mantengan en depósito en las Cuentas de la Cobranza será revertidas a Volaris en los términos estipulados dentro del Contrato;

- f) En caso de que por cualquier causa el Fiduciario cambie las Cuentas de Cobranza o apertura de nuevas Cuentas de Cobranza, deberá notificarlo al Representante Común, al Fideicomitente, al Administrador y al público inversionista a más tardar al Día Hábil siguiente a que se realice el cambio o apertura de las nuevas Cuentas de Cobranza. A su vez, el Representante Común deberá notificar al público inversionista acerca de dicho cambio, a más tardar dentro de los 2 (dos) Días Hábiles a que tenga conocimiento de Cuentas de Cobranza.

### **Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso**

El Fiduciario deberá administrar la Cuenta de Reserva de Gastos Anuales de la Operación del Fideicomiso de acuerdo con lo siguiente:

- a) El Fiduciario recibirá la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso en (i) cada Fecha de Emisión, una cantidad equivalente a aquella cantidad que sea necesaria (considerando cualesquiera cantidades que se mantengan en depósito en dicha Fecha de Emisión en la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso) para pagar todos los Gastos de la Operación del Fideicomiso pagadores durante los 12 (doce) meses siguientes respecto a cada una de las Series en Circulación, cuyo monto será determinado por el Administrador en la Instrucción de Pagos o (y) establecido en el Anexo de Términos y Condiciones respectivo en tanto el Administrador emita la primer Instrucción de Pagos con posteridad a dicha Emisión (el "Saldo Requerido de la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso"), y (ii) posteriormente, de forma diaria, en su caso, cualquier Deficiencia de la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, en términos de lo señalado en el Contrato. En adición a las cantidades descritas con anterioridad, el Fiduciario podrá recibir a través de la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, o cualesquiera otras cantidades que se prevea sean depositadas en la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, cualquier cantidad que el Fideicomitente decida afectar al Patrimonio del Fideicomiso para que sea aplicada a la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, o cualesquiera otras cantidades que se prevean sean depositadas en la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso conforme al Contrato, cualquier Anexo de Términos y Condiciones y cualquier Documento de la Operación. Una vez que el Fiduciario cuente con fondos equivalentes al Saldo Requerido de la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, El Fiduciario no deberá depositar más fondos en la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, sino hasta que exista cualquier Deficiencia de la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso. En el caso de que, conforme a la Instrucción de Pagos Prepare y entregue el Administrador, en cualquier momento cambie el monto necesario para pagar todos los Gastos de la Operación del Fideicomiso pagaderos durante los 12 (doce) meses siguientes respecto a cada una de la Series en Circulación, el Administrador notificará a la brevedad al Fiduciario y al Representante Común del cambio respectivo para efectos de informarles el nuevo cálculo del Saldo Requerido de la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, a fin de que el Fiduciario y el Representante Común puedan revisar dicho nuevo cálculo y, en su caso, solicitar las aclaraciones o correcciones que fueren procedentes;
- b) El Fiduciario aplicará cualquier cantidad que se mantenga en depósito en la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, conforma lo señalado en los Reportes de Pagos que prepare y entregue el Administrador, para pagar los Gastos de la

Operación del Fideicomiso a cualesquiera Personas que tengan derecho a recibir dichas cantidades;

- c) Las cantidades que se mantengan en depósito en la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso se invertirán en Inversiones Permitidas conforme a lo señalado en el Contrato.
- d) En el caso que en cualquier fecha se mantengan en depósito en la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso cantidades en exceso del Saldo Requerido de la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso, dicho exceso será transferido en forma mensual con base en la Instrucción de Pagos las Cuentas de Cobranza en la que suceda dicha Fecha de Pago para todos los efectos del presente Contrato, los Anexos de Términos y Condiciones y los demás Documentos de la Operación; y
- e) Al darse por terminado el presente Fideicomiso, cualesquiera cantidades que se mantengan en depósito en la Cuenta de Reserva de Gastos del Fideicomiso serán revertidas a Concesionaria Vuela en términos de lo señalado en el Contrato.

### **Opinión Legal**

Para efectos del dictamen de HR Ratings, nuestros abogados externos, Chávez Vargas Minutti Abogados, S.C., emitieron una opinión con respecto de la estructura, la cual fue satisfactoria estableciendo que la cesión de Derecho de Cobro al Patrimonio del Fideicomiso es válida, después de revisar la documentación legal que a continuación se enlista y que nos fue proporcionada por Volaris y sus abogados:

- A. Copia del Contrato de afiliación de negocios para la aceptación de tarjetas.
- B. Copia de los convenios modificatorios del Contrato Santander.
- C. Copia del contrato de fideicomiso irrevocable número CIB/3249.
- D. Contrato de Cesión.
- E. Contrato de Administración.
- F. Prospecto Definitivo y Programa.
- G. Autorización Corporativa Volaris.
- H. Términos y Condiciones de la Segunda Emisión.
- I. Suplemento Preliminar.

## 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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@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

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General de Análisis Económico

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

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

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

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

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



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

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

**Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, Agosto 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  | Inicial  |
| Fecha de última acción de calificación   | Inicial  |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.  | 4T16-2T21  |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas   | Información trimestral interna e información anual dictaminada por E&Y |
| 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).