

## Comunicado de Prensa

# PCR Verum Aumentó a 'AAA/M (e)' la Calificación de la Emisión AERMXCB 19

Monterrey, Nuevo León (Abril 14, 2025)

PCR Verum incrementó a 'AAA/M (e)' desde 'AA+/M (e)' la calificación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra AERMXCB 19 por un monto colocado de Ps\$2,650 millones (saldo CBFs en circulación dic.2024: Ps\$1,060 millones). La Perspectiva de la calificación es 'Estable'.

El aumento en la calificación obedece a que Grupo Aeroméxico refleja una sólida recuperación financiera y operativa, con mejoras importantes y sostenidas en sus indicadores financieros. Adicionalmente, la Razón de Servicio de la Deuda (DSCR) de la emisión ha mostrado niveles elevados (Promedio 2024: 28.1x [veces]), situación que PCR Verum espera se mantenga en lo que resta de vida a la emisión. La transacción ha demostrado su sobresaliente calidad crediticia ya que aún ante escenarios de estrés (pandemia por COVID-19 y proceso de reestructura de Grupo Aeroméxico), ha cumplido con sus obligaciones de pago.

Los CBFs tienen como fuente de pago los flujos futuros generados por la Cobranza de obligaciones de pago de los Procesadores de Tarjetas de Crédito Santander y BBVA (tarjetas Citibanamex y Banorte fueron migradas a los Bancos aún activos) respecto a la utilización de las Tarjetas Visa y MasterCard, derivadas de la liquidación de operaciones de venta de boletos de transporte aéreo y demás servicios relacionados por parte de Grupo Aeroméxico, S.A.P.I. de C.V. (Grupo Aeroméxico) mediante su subsidiaria operativa Aerovías de México, S.A. de C.V. (Aeroméxico), a través de su portal de internet, oficinas propias y agencias de viaje en México.

**Mejora Gradual de sus Operaciones.** Grupo Aeroméxico continúa presentando mejoras en su situación financiera, bajo la expectativa de que sean sostenibles hacia adelante; lo anterior se refleja en una estructura de costos más eficiente, además de un EBITDA y márgenes de rentabilidad ubicados como los más altos en la historia de la aerolínea. Esto ha resultado en una generación de flujo positiva e indicadores de apalancamiento bajos. No obstante, Grupo Aeroméxico participa en un sector intensivo en el uso de capital, altamente competitivo, cíclico y sensible al entorno económico donde se opera. Se resalta que Grupo Aeroméxico presenta una estructura de capital débil, y la conclusión de su proceso de reestructura financiera es aún reciente; asimismo, la aerolínea presenta un riesgo inherente y requerimientos de capital para llevar a cabo su plan de crecimiento y renovación de flota.

**Cobranza Fideicomitida Permanece Elevada y con Crecimiento.** Hasta antes del inicio de la pandemia por COVID-19, los flujos mostraban una tendencia de crecimiento sostenido, con un aumento anual promedio del 15.7% entre 2015 y 2019. No obstante, en 2020 la cobranza se redujo en un 41.7% respecto al año anterior, debido a la contingencia sanitaria. Para el 2021 los niveles ya se



habían recuperado y para 2024 se alcanzó un máximo histórico, con un total de Ps\$33,503 millones. Para el presente año, se proyecta un crecimiento moderado cercano al 4%, en línea con la expansión prevista en la capacidad operativa de la aerolínea.

**Bajo Riesgo Contraparte en Procesadores de Tarjetas.** Las obligaciones de pago son de los procesadores de tarjetas de crédito Santander y BBVA, las cuales son instituciones que PCR Verum considera cuentan con la más alta calidad crediticia.

**DSCR Sobresaliente.** Actualmente, la emisión con clave de pizarra 'AERMCB 19' es la única vigente al amparo del fideicomiso emisor, por lo que toda la cobranza se dedica a su pago de intereses y pago de principal objetivo, lo que resultó en un DSCR de 30.0x durante febrero de 2025 que es la información más reciente disponible. El DSCR permanecerá por encima de 25.0x, según las expectativas de PCR Verum.

**Amortización Total en el Corto Plazo.** El periodo de pago de principal objetivo por Ps\$83.3 millones mensuales de 'AERMxCB 19' empezó en julio de 2023 con el objetivo de ir disminuyendo gradualmente el monto principal de la emisión, y terminará en diciembre de 2025 que es la fecha en que los CBFs deben ser amortizados en su totalidad (30 pagos lineales).

**Ausencia de Cobertura Sobre la TIE28 sin Impacto en Calificación.** Dado el aplazamiento de pago de principal objetivo por 18 meses a través de una asamblea de tenedores en el 2020, el SWAP originalmente contratado para la emisión 'AERMxCB 19' venció en junio de 2024; de tal forma que, los CBFs se encuentran sin cobertura de tasa de interés. Esta exposición es ampliamente mitigada por el alto nivel de DSCR y tasas de mercado a la baja. Por lo anterior, en opinión de PCR Verum, la falta de cobertura sobre tasa de interés no afecta en la calidad crediticia de los CBFs considerando también que serán totalmente amortizados en los próximos meses.

## Perspectiva 'Estable'

La calificación se encuentra en el nivel crediticio más alto otorgado por PCR Verum. Una disminución en la calificación es poco probable a consideración de PCR Verum; no obstante, la calificación pudiera disminuirse de observar impactos negativos e importantes en la cobranza entrante al fideicomiso emisor.

## Metodologías Aplicadas

- Financiamiento Estructurado (Junio 2022, aprobada en Julio 2022).



## Analistas

**Jonathan Félix Gaxiola**

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 107

✉ [jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

**Daniel Martínez Flores**

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

**María Lucía González Calderón**

Analista

☎ (81) 1936-6692 Ext. 111

✉ [marilu.gonzalez@verum.mx](mailto:marilu.gonzalez@verum.mx)

## Acciones de Calificación de PCR Verum

| <b>Tipo de Calificación<br/>/ Instrumento</b> | <b>Nivel Anterior</b> | <b>Nivel Actual</b> |
|---|-----------------------|---------------------|
| AERMXCB 19                                    | 'AA+/M (e)'           | 'AAA/M (e)'         |
| Perspectiva                                   | 'Estable'             | 'Estable'           |



## Información Regulatoria:

La última revisión de estas calificaciones se realizó el 13 de marzo de 2024. La información financiera sobre Grupo Aeromexico utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2020 hasta el 31 de diciembre de 2024. La información financiera del fideicomiso emisor de estos CBFs F/1748 utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 28 de febrero de 2025.

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.pcrverum.mx>. Para la calificación antes otorgada, no se utilizaron calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras ni modelos o criterios diferentes de los empleados en la calificación inicial.

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, al 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.pcrverum.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.

