

## Comunicado de Prensa

# PCR Verum Ratifica en 'AAA/M (e)' la Calificación de los CBFs VOLARCB 21L y VOLARCB 23

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 30, 2025)

PCR Verum ratifica en 'AAA/M (e)' con Perspectiva 'Estable' la calificación de las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra 'VOLARCB 21L' por Ps\$1,500 millones (saldo Nov./2025: Ps\$458 millones; vencimiento en Oct./2026) y 'VOLARCB 23' por Ps\$1,500 millones (vencimiento en Sept./2028).

La calificación de las emisiones de CBFs se basa en la buena calidad crediticia de Volaris al lograr implementar medidas para compensar las afectaciones en ingresos por la inspección preventiva de motores de parte de su flota, dichas medidas han consistido en priorizar la rentabilidad y operar con mayor enfoque en rutas internacionales; adicionalmente, la aerolínea mantiene una buena posición de liquidez e indicadores de apalancamiento controlados, aunque su estructura de capital permanece presionada. El fideicomiso emisor refleja una elevada cobranza y con tendencia creciente, situación que ha resultado en mostrar altos niveles de Servicio de Cobertura de la Deuda (DSCR); asimismo, la calificación incorpora las características estructurales de la transacción que no liberan remanentes de efectivo hacia la compañía hasta que se cumplan con todas las obligaciones de pago, así como los fondos de reserva que mitigan el riesgo operativo, así como el bajo riesgo contraparte en las coberturas CAP sobre la TIIE28 contratadas y en Banco Santander México como procesador de la cobranza cedida como patrimonio del fideicomiso emisor de los CBFs.

Los CBFs devengan intereses de manera mensual. VOLARCB 21L a una tasa de TIIE28 + 2.0% (incrementándose 0.25% en los meses que no se cumplan con ciertos objetivos de sostenibilidad). Mientras que VOLARCB 23 a una tasa de TIIE28 + 2.15%.

La fuente de pago de los Certificados son los flujos (que se dividen a prorrata entre los Certificados en circulación) generados por la cobranza de obligaciones de pago por parte de Banco Santander México como procesador de tarjetas de crédito para las transacciones realizadas con las tarjetas Visa y MasterCard, derivadas de la liquidación de operaciones en Pesos (MXN) realizadas por Concesionaria Vuela Compañía de Aviación, S.A.P.I. de C.V. (Concesionaria Vuela) [subsidiaria operativa de Controladora Vuela Compañía de Aviación, S.A.B. de C.V. (Volaris)]. Estas operaciones corresponden a la venta de boletos y servicios adicionales a través de su página web, aplicación móvil y agencias de viaje.

**Cobranza se Mantiene con Crecimiento.** Los flujos fideicomitados mantienen una tendencia creciente dado el mayor volumen de operaciones de la aerolínea, sumando Ps\$32,349 millones de cobranza



neta en los últimos doce meses (UDM) terminados en noviembre de 2025 (promedio de Ps\$2,695 millones mensuales). Entre el 2020 y 2024, la tasa media anual de crecimiento (TMAC) fue del 33.8%. Es importante señalar que, la cobranza total de Volaris ha sido cerca de 1.5 veces mayor a sus ingresos señalados en el Estado de Resultados en gran medida por el modelo de negocio que incentiva la compra anticipada y el ingreso se registra contablemente hasta que se otorga el servicio.

Como principal supuesto en el escenario base modelado por PCR Verum, se consideró que en diciembre de 2025, la cobranza sería cercana a Ps\$2,280 millones, lo cual daría como resultado un crecimiento anual del ~12.0% en el 2025, situación consistente con la tendencia observada durante el año. Para el 2026 se utilizó un crecimiento de 3.6%, 2027 del 4.2%, y del 5.9% para el 2028; estos porcentajes se obtienen al estresar en un 75% las expectativas de aumento en la capacidad operativa de la aerolínea.

**DSCR Alto Aún en Periodos de Amortización de los CBFs.** El DSCR histórico se ha mantenido elevado, ubicándose en 43.2x (veces) en el mes de septiembre de 2025. En el escenario base modelado, el DSCR promedio durante el restante de vida de las emisiones se ubica en 54.3x (Mínimo: 35.7x) [revisión anterior: 54.4x y 35.6x, respectivamente].

Actualmente, los CBFs con clave de pizarra VOLARCB 21L se encuentran realizando pagos de principal objetivo por Ps\$41.7 millones mensuales y terminarán en octubre de 2026 que es la fecha de vencimiento. En el mismo mes de octubre de 2026, los CBFs con clave VOLARCB 23 empezarán a realizar pagos mensuales objetivo de Ps\$62.5 millones hasta culminar en septiembre de 2028 que es cuando vencen dichos CBFs. Es importante precisar que, por un mes ambas emisiones realizan pagos de principal objetivo al mismo tiempo (octubre de 2026); sin embargo, la cobertura permanece alta en ese periodo.

**Características Estructurales Cumplen con Proteger al Tenedor de los CBFs.** El fideicomiso emisor mantiene un fondo de reserva equivalente a seis meses de pagos de intereses, lo cual mitiga el riesgo operativo. Adicionalmente, el fideicomiso no libera flujos hacia Volaris si el DSCR es menor a 2.5x. Si el DSCR cae por debajo de 1.75x, un evento de retención no se subsana en 90 días (DSCR entre 1.75x y 2.5x), o en caso de insolvencia por parte de la aerolínea, se activará un evento de aceleración, ocasionando que se destinen los recursos del fideicomiso al pago acelerado del capital de los CBFs.

**Bajo Riesgo Contraparte.** Las obligaciones de pago son de Banco Santander como procesador de tarjetas de crédito. PCR Verum considera a Banco Santander como una institución con la más alta calidad crediticia en escala doméstica. Además, las coberturas de tasa de interés (CAP) contratadas para ambas emisiones fueron adquiridas con una institución financiera que cuenta con la más alta calidad crediticia en escala doméstica. VOLARCB 21L con *strike* en 10.0% y VOLARCB 23 en 13.0%.

**Buena Calidad Crediticia de Volaris.** En los 9M25, el EBITDA generado por Volaris sumó USD\$521 millones y su Margen EBITDA durante el mismo periodo fue de 24.2%. A pesar de su continuo crecimiento y alto Capex, los indicadores de apalancamiento se han mantenido controlados por los



buenos resultados operativos de la compañía, esperando hacia adelante se encuentren cerca de los niveles actuales. La Deuda Total / EBITDA UDM terminados en septiembre del 2025 se ubica en 4.8x (veces) (2024: 3.8x) y la Deuda Neta / EBITDA UDM en 3.9x (2024: 2.9x). Por su parte, el efectivo en caja sumó USD\$779 millones al 3T25 (4T24: USD\$908 millones), equivalente al 13.7% del total de activos y 26.5% de los ingresos anuales de los UDM, junto con bajos vencimientos de deuda de corto plazo.

**Existió una Venta Verdadera del Activo Hacia el Fideicomiso Emisor.** Para asignar las calificaciones PCR Verum recibió una opinión legal sobre la transacción proveniente un despacho de abogados de reconocido prestigio. El despacho otorgó una opinión manifestando que los documentos constituyen y/o constituirán obligaciones válidas y exigibles de todas sus partes. Adicionalmente, consideran que habrá una correcta transferencia de los derechos de cobro como patrimonio del fideicomiso, y que el patrimonio del fideicomiso emisor será distinto e independiente del patrimonio de Concesionaria Vuela y del patrimonio del fiduciario.

## Perspectiva ‘Estable’

La calificación se encuentra en el nivel más alto otorgado por PCR Verum. La calificación podría ajustarse a la baja si se presenta una disminución marcada en la generación de flujos entrantes al fideicomiso que resulte en un DSCR menor a lo contemplado por PCR Verum en el escenario base, o de observarse un deterioro en la calidad crediticia de Volaris.

*DSCR significa: suma de la cobranza total recibida para el periodo de seis meses calendario inmediato anterior a la fecha de determinación (incluyendo cualesquiera cantidades reservadas en cualquier cuenta del fideicomiso), sobre (ii) (x) la suma de los pagos de intereses y los pagos de principal objetivo y, en su caso, pagos de principal obligatorio pagaderos respecto a de todas las series en circulación durante el periodo de seis meses anteriores a la fecha de determinación, más (y) cualquier pago de intereses, pago de principal objetivo y, en su caso, pago de principal obligatorio vencido y no pagado en fechas de pago anteriores respecto de todas las Series en Circulación.*

## 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

| Tipo de Calificación<br>/ Instrumento | Nivel Anterior | Nivel Actual |
|---------------------------------------|----------------|--------------|
| VOLARCB 21L                           | 'AAA/M (e)'    | 'AAA/M (e)'  |
| VOLARCB 23                            | 'AAA/M (e)'    | 'AAA/M (e)'  |
| Perspectiva                           | 'Estable'      | 'Estable'    |



## Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación correspondiente a las emisiones 'VOLARCB 21L' y 'VOLARCB 23' se realizó el 17 de diciembre de 2024. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende desde el 1 de enero de 2020 hasta el 30 de septiembre de 2025. La información financiera sobre el fideicomiso emisor de los CBFs utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de noviembre de 2021 hasta el 30 de noviembre de 2025.

En términos de la disposición Quinta de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se informa que la emisión con clave de pizarra 'VOLARCB 21L' y 'VOLARCB 23' han sido calificadas por HR Ratings, ambas en 'HR AA+ (E)' con Perspectiva 'Estable' el 12 de noviembre 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 las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales, ni se utilizaron calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras.

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.

