

## **PCR Verum ratifica calificación corporativa de 'A+/M' a Inmobiliaria Vinte**

**Monterrey, Nuevo León (Julio 21, 2021):** El día de hoy PCR Verum ratificó la calificación corporativa de 'A+/M' para el largo plazo a Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. ('Inmobiliaria Vinte' o 'Vinte'). A su vez, también fueron ratificadas las calificaciones de 'A+/M' a cada una de las emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con las claves de pizarra 'VINTE 17-2', 'VINTE 19X', 'VINTE 19-2X' y 'VINTE 20X'; así como la calificación de 'AA+/M' correspondiente a la emisión 'VINTE 18X'. La perspectiva para la calificación de largo plazo y las emisiones de CBs se mantiene 'Estable'.

La ratificación de las calificaciones se fundamenta en la buena flexibilidad operativa y la adecuada posición financiera que ha podido sostener Vinte a partir del inicio de la pandemia de COVID-19. La compañía presenta un perfil de vencimientos de deuda manejable para los próximos 24 meses, junto con una alta disponibilidad en sus principales líneas autorizadas de fondeo bancario. Adicionalmente ésta cuenta con una elevada posición de liquidez, tras haber priorizado en el pasado ejercicio a la generación de flujo de efectivo; si bien, su rentabilidad y apalancamiento comparan negativamente con los niveles históricamente observados, se contempla que su recuperación sea gradual y sujeta a condiciones propicias en el mercado de vivienda. Cabe añadir que, entre 2019 y 2020 fue robustecido el Capital Contable de la empresa con Ps\$746.8 millones mediante la suscripción de acciones a dos fondos internacionales, lo que constituye una buena base para aspirar ordenadamente a crecimiento futuro. Por su parte, las calificaciones se encuentran limitadas por los riesgos inherentes al sector de la vivienda en México, incluyendo el intenso requerimiento de capital de trabajo y la sensibilidad a cambios en la política nacional de vivienda, aunado a la exposición a distintas variables externas (desempleo, inflación, precios de insumos, entre otros) que podrían aumentar su impacto en la industria a mediano plazo.

La calificación de 'VINTE 18X' refleja la mejora crediticia brindada por una garantía parcial otorgada por la Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest), por el monto que resulte menor entre Ps\$250 millones o el 50% del saldo de principal insoluto de los CBs. Adicionalmente, considera el beneficio de contar con un fondo de reserva a través de un Fideicomiso (Ps\$80 millones más los intereses generados, actualmente por Ps\$13 millones).

Durante 2020, Vinte escrituró 4,087 viviendas, -6.0% respecto al volumen registrado en el ejercicio anterior (2019: -4.3%). Aún en el punto más álgido de las restricciones a la movilidad, la compañía mantuvo cierta consistencia en el desplazamiento de unidades. En el 1T21 el número de viviendas escrituradas fue de 869, superando en un 6.4% al dato del 1T20.

Estratégicamente, la compañía ha incrementado gradualmente su participación en los segmentos 'Medio' (entre Ps\$0.5 millones y Ps\$1 millón) y 'Residencial' (>Ps\$1 millón). En 2020, el 15.2% de las viviendas escrituradas fueron de 'Interés Social', partiendo de una proporción del 46.2% en 2016. La venta al segmento 'Medio' significó el 64.2% de la mezcla total (2019: 66.3%), mientras que la correspondiente a 'Residencial' alcanzó su mayor aporte observado con un 20.6% (2019: 20.6%). En dicho ejercicio, el precio promedio por vivienda de Vinte alcanzó los Ps\$878.9 miles (+6.1% vs 2019). Por su parte, en el 1T21, la compañía mantiene una buena dinámica en las ventas en un rango de precios de entre Ps\$0.7 millones y Ps\$1.5 millones, concentrando el 52.4% de la mezcla total en el período (2020: 45.2%; 2019: 20.8%); asimismo, su precio promedio se alza a Ps\$885.1 miles, +5.2% con relación al 1T20.

En 2020, los Ingresos Totales de Vinte se redujeron un 2.5% respecto al ejercicio anterior, ajuste moderado teniendo en cuenta el impacto causado por la pandemia (Tmac 2015-2019: +9.9%), para situarse en Ps\$3,650.8 millones. Por su parte, en el 1T21, estos ascienden a Ps\$782.9 millones, +13.7% respecto al 1T20. Tras al punto más álgido en las restricciones a la movilidad en el 2T20, la compañía ha mostrado una razonable recuperación en su generación de ingresos, no obstante, se estima que sea hasta la segunda mitad de 2021 y 2022, en caso de prevalecer condiciones propicias en el entorno económico, que pueda alcanzar un mayor crecimiento.

Al inicio de la contingencia sanitaria, Vinte priorizó generar flujo de efectivo positivo, aunque en detrimento de su rentabilidad. La empresa optó por mantener a su personal de obra durante los cierres ordenados por las autoridades entre abril y junio de 2020, lo que seguirá causando incrementos a su estructura de costos hasta que sea desplazado todo el inventario en desarrollo durante aquel momento. En añadido, los incrementos observados en los últimos meses en sus principales insumos (acero, cemento, concreto, entre otros) también podrían implicar presiones añadidas a la rentabilidad en caso de no ser trasladados oportunamente en los precios de venta a los clientes. En 2020, el EBITDA de la empresa se contrajo un 29.7%, acumulando Ps\$614.6 millones, con un margen del 16.8%, por debajo de los niveles cercanos al 23% consistentemente observados en el resto del período de análisis. Por su parte, en el 1T21, el ajuste en el EBITDA es del -1.4% vs 1T20, para un monto de Ps\$125.1 millones, conservando un margen del 16.4%.

La utilidad neta de Vinte en 2020 fue de Ps\$343.2 millones, -35.6% respecto al ejercicio anterior, para ROAE y ROAA (rendimientos sobre capital y activos promedio, respectivamente) del 9.0% y 4.0%, en cada caso. Ambos niveles comparan negativamente con los valores históricamente observados, no obstante, son considerados como razonables teniendo en cuenta el acotado perfil de riesgo que adoptó la Administración en el ejercicio, aunado a que comparan positivamente con la mayoría de sus pares del sector. En el 1T21 continúa sin observarse una recuperación relevante, al presentar un resultado neto de Ps\$68.4 millones (ROAE: 6.4%; ROAA: 3.0%), -7.3% respecto al 1T20.

Al cierre del 1T21, la Deuda Total de la compañía era de Ps\$2,983.2 millones (incluyendo Ps\$230.6 millones de pasivos por arrendamientos y línea de factoraje), observando una reducción del 4.2% en su saldo en los últimos doce meses (-20.0% en la Deuda Neta), con una razón de Deuda a EBITDA UDM de 4.9x (1T20: 3.7x); al descontar la posición de Efectivo e Inversiones temporales, la razón de Deuda Neta a EBITDA se ajusta a 3.3x (1T20: 3.0x). En caso de omitir a los pasivos por arrendamientos y líneas de factoraje, el apalancamiento neto se ajusta a 2.9x. Aunque se contempla un moderado incremento en el apalancamiento de Vinte en los próximos meses, a mediano / largo plazo se esperaría que pueda aproximarse gradualmente a los niveles registrados antes de la pandemia de COVID-19 (Deuda Neta a EBITDA <3.0x).

La compañía mantiene una posición de liquidez sólida, teniendo Efectivo e Inversiones temporales de Ps\$972.9 millones al cierre del 1T21 (10.9% de su Activo Total), +62.0% en los UDM. Su fondeo disponible alcanzó a esa fecha un total de Ps\$1,656 millones. Por su parte, los vencimientos de deuda programados para el resto del ejercicio 2021 suman Ps\$59.0 millones, mientras que su razón de EBITDA / Gastos Financieros se sostuvo en un adecuado nivel de 4.5x en el 1T21, partiendo de 4.8x en 2020.

La perspectiva de las calificaciones de largo plazo y de las emisiones es 'Estable'. Una mejora en las calificaciones ocurriría en la medida que se materialicen las expectativas de crecimiento para los ingresos de Vinte, junto con un nuevo fortalecimiento en su rentabilidad y una reducción en el apalancamiento al menos a niveles cercanos a los observados previos al inicio de la pandemia. Por su parte, las calificaciones se verían ajustadas a la baja ante un nuevo aumento sostenido en el apalancamiento de la compañía, así como de presentarse presiones significativas sobre su posición de liquidez; o bien, en caso de prolongarse más allá de lo esperado el repunte en su desempeño financiero.

El modelo de 'Comunidades Integradas' de Vinte se fundamenta en ofrecer viviendas para los tres segmentos socioeconómicos ('Interés Social', 'Medio' y 'Residencial'). La empresa cuenta con una buena flexibilidad operativa para ajustar de manera rápida su ritmo de crecimiento y mezcla de productos de acuerdo con las condiciones de mercado. El historial de la empresa incluye más de 47,000 viviendas escrituradas en 25 comunidades, manejando un rango de precios de entre Ps\$350 mil y Ps\$3.5 millones. Actualmente, sus operaciones se extienden hacia al Estado de México, Quintana Roo, Nuevo León, Querétaro, Puebla e Hidalgo.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

**Información de Contacto:**

Jesús Hernández de la Fuente  
Director Asociado  
M [jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

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

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

**Oficina CDMX**

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, CDMX  
C.P. 03100  
T (52 55) 6276 2026

**Oficina Monterrey**

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine  
Col. Residencial San Agustín  
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260  
T (52 81) 1936 6692

**Información Regulatoria:**

La última revisión de las calificaciones corporativa de largo plazo de Inmobiliaria Vinte y de sus emisiones 'VINTE 17-2', 'VINTE 19X', 'VINTE 19-2X' y 'VINTE 18X' se realizó el pasado 2 de julio de 2020; mientras que para la emisión 'VINTE 20X' se realizó el 27 de octubre de 2020. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de marzo de 2021.

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>.

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.