

VINTE 25V y VINTE 25-2V

Vinte Viviendas Integrales S.A.B. de C.V.



Credit
Rating
Agency

VINTE 25V
HR AA-
Perspectiva
Estable

VINTE 25-2V
HR AA-
Perspectiva
Estable

Corporativos
4 de junio de 2025
A NRSRO Rating**

2025
HR AA-
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

jesus.pineda@hrratings.com

Subdirector de Corporativos
Analista Responsable



Heinz Cederborg

heinz.cederborg@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS

HR Ratings asignó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable para las emisiones VINTE 25V y VINTE 25-2V de Vinte, por hasta P\$2,500m en su conjunto

La asignación de la calificación para las emisiones VINTE 25V y VINTE 25-2V (las Emisiones) de Vinte Viviendas Integrales S.A.B. de C.V. (Vinte o la Empresa) reflejan la calificación corporativa de largo plazo de la Empresa, la cual se ratificó en HR AA-, modificando la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable, el 11 de noviembre de 2024. Asimismo, la calificación toma en consideración el impulso estimado en la generación de ingresos y EBITDA a partir de la adquisición de Javier en diciembre de 2024. De esta forma, los ingresos de la Empresa mostrarían un mayor incremento durante 2025 como parte de la consolidación de resultados de Javier a partir del primer trimestre de este año. Lo anterior generaría niveles de Flujo Libre de Efectivo (FLE) promedio de P\$2,738m de 2025 a 2027 (vs. P\$63m en 2024), que a su vez resultaría en una métrica de DSCR promedio de 1.2 veces (x) en comparación con 0.1x durante 2024. Con relación a la deuda, nuestras proyecciones consideran un incremento como parte de la disposición de nuevos créditos para financiar los desarrollos en proceso, y de igual forma, toman en consideración la colocación de las emisiones VINTE 25V y VINTE 25-2V cuyos recursos serían utilizados para el financiamiento o refinanciamiento de proyectos vigentes.

Las emisiones con clave de pizarra VINTE 25V y VINTE 25-2V se pretenden realizar por un monto de hasta P\$2,500m de pesos bajo la modalidad de vasos comunicantes, al amparo del programa de certificados bursátiles de largo plazo con carácter revolvente (el Programa), por un monto total autorizado de P\$5,000m de pesos, con una vigencia de cinco años contados a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 29 de noviembre de 2023. La Figura 1 detalla las principales características de las Emisiones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Principales Características de las Emisiones

	VINTE 25V	VINTE 25-2V
Emisor:	Vinte Viviendas Integrales S.A.B. de C.V.	
Tipo de Instrumento:	Certificados Bursátiles de Largo Plazo	
Número de Emisión al amparo del Programa:	Tercera	Cuarta
Monto Total del Programa:	Hasta P\$5,000 millones (m) de pesos.	
Vigencia del Programa:	Cinco años contados a partir de la autorización de la CNBV.	
Monto de la Emisión:	Hasta P\$1,250m de pesos en su conjunto, bajo la modalidad de vasos comunicantes. El Emisor tendrá el derecho, más no la obligación, de realizar una sobreasignación de hasta el 100% de los Certificados Bursátiles, alcanzando hasta P\$2,500m.	
Tasa de Interés:	Tasa Variable por definir el día de la colocación.	Tasa Fija por definir el día de la colocación.
Plazo de la Emisión:	Los Certificados Bursátiles contarán con un plazo de 1,820 días, lo que equivale a aproximadamente 5 años.	Los Certificados Bursátiles contarán con un plazo de 2,557 días, lo que equivale a aproximadamente 7 años.
Destino de los Fondos:	La Emisora utilizará los recursos netos que obtenga con motivo de la Emisión de este Bono Verde para capital de trabajo (consistente en el financiamiento o refinanciamiento de proyectos, existentes o futuros, para el desarrollo de comunidades verdes), conforme a lo que se describe a continuación, así como en la sección "IV. DESTINO DE LOS FONDOS" del Suplemento.	
Representante Común:	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.	

Fuente: HR Ratings con base en información del Suplemento

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** Durante el 1T25, la Empresa mostró ingresos totales por P\$3,274m, lo cual representó un crecimiento de 250.9% contra el periodo anterior (P\$933m), pero 6.3% debajo de nuestras estimaciones en el escenario base (P\$3,494m). Lo anterior responde a la consolidación de las ventas de Javier tras su adquisición en diciembre de 2024.
- **FLE.** Vinte reportó FLE negativo de P\$421m durante el 1T25 (vs. -P\$260m en el periodo anterior y vs. P\$1,005m en el escenario base). La Empresa mostró un mejor desempeño en capital de trabajo en comparación con nuestras estimaciones, a partir de un menor crecimiento en inventarios y menores pagos a proveedores.
- **Deuda.** Al cierre del 1T25, la Empresa alcanzó una deuda total de P\$9,278m en comparación con P\$4,016m en el periodo anterior y P\$10,287m en nuestras proyecciones. El crecimiento en la deuda es explicado principalmente por la disposición de financiamientos para completar la adquisición de Javier, por la consolidación de la deuda de Javier, así como por la disposición de recursos adicionales para financiar desarrollos en proceso de construcción.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa mostraría ingresos totales por P\$17,562m en 2027 (vs. P\$5,289m en 2023), lo cual equivale a una TMAC₂₄₋₂₇ de 49.2%. El crecimiento de los ingresos es explicado principalmente por la incorporación de los resultados de Javier, sumado a la continua demanda de espacios habitacionales a nivel nacional. De esta forma, consideramos que la venta de unidades alcanzaría 16,345 unidades (vs. 3,931 unidades en 2024).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Generación de FLE.** Consideramos que Vinte generaría P\$2,919m en 2027 (vs. P\$63m en 2024). El aumento del FLE, toma en consideración la mayor generación de EBITDA como parte de la consolidación de Javer, lo cual permitirá contrarrestar el crecimiento de los requerimientos de capital de trabajo principalmente por la construcción de los nuevos desarrollos.
- **Endeudamiento.** Proyectamos que la deuda total alcanzaría P\$8,147m en 2027 (vs. P\$8,559m en 2024). El crecimiento en la deuda en 2025 y 2026 estaría impulsado por la obtención de nuevos financiamientos para hacer frente a los requerimientos de capital de trabajo relacionados con el desarrollo de las propiedades. Nuestras estimaciones incorporan la colocación de las emisiones VINTE 25V y VINTE 25-2V por hasta P\$2,500m cuyos recursos serían destinados al financiamiento o refinanciamiento de proyectos vigentes.

Factores Adicionales Considerados

- **Ajuste por Reserva Territorial.** Debido a que la Empresa registra los movimientos de reserva territorial como parte de su capital de trabajo, nuestro cálculo del FLE incorpora un ajuste especial por la reversión de la compra de tierra, al considerarla como una actividad de inversión.
- **Posición de Mercado.** Como resultado de la consolidación de Javer, consideramos que la Empresa se posicionaría como el jugador más relevante de la industria en términos de venta de unidades, alcanzando aproximadamente 15,243 unidades en 2024 de manera proforma.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en FLE.** En caso de que la Empresa muestre una mayor generación de FLE promedio por arriba de P\$3,118m de 2025 a 2026 (vs. P\$2,738m en comparación con nuestras estimaciones para el mismo periodo), se podría dar una métrica de DSCR promedio de 2.0x en el mismo periodo (vs. 1.6x en nuestro escenario base). Lo anterior podría generar un alza en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Decremento en DSCR.** En caso de que la Empresa muestre una menor generación de FLE promedio por debajo de P\$1,547m de 2025 a 2026 (vs. P\$2,738m en nuestro escenario base) esto podría resultar en una métrica de DSCR promedio de 1.0x en el mismo periodo (vs. 1.6x en nuestro escenario base). Lo anterior podría ocasionar un impacto negativo en la calificación.
- **Incremento en Años de Pago.** En caso de que la Empresa muestre niveles de FLE por debajo de los señalados en el párrafo anterior y esto resulte en el incremento de la métrica de años de pago con un promedio superior 4.1 años (vs. 2.2 años en el escenario base), la calificación podría verse afectada.

Es importante señalar que las Emisiones cuentan con la calificación “AA/M con Perspectiva Estable” asignada por parte de PCR Verum, y de “AA-.mx” asignada por parte de Moody’s Local México, ambas el 3 de junio de 2025.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Descripción del Emisor

Vinte Viviendas Integrales S.A.B. de C.V. (Vinte o la Empresa) es una desarrolladora inmobiliaria con presencia en toda la cadena valor del negocio de la vivienda, incluyendo la adquisición de tierra, obtención de autorizaciones y factibilidades, urbanización, diseño, construcción y comercialización de viviendas. La Empresa abarca los mercados de Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial. Desde su fundación, Vinte ha desarrollado más de 57 mil viviendas en los estados de Estado de México, Querétaro, Hidalgo, Quintana Roo, Puebla y Nuevo León. A partir del 16 de diciembre de 2024, la Empresa adquirió el 99.92% del capital social suscrito y pagado de Javier.

Análisis de Resultados

A partir de las cifras reportadas durante el 1T25, HR Ratings realizó una comparación con las cifras observadas en el 1T24 y nuestras estimaciones para el 1T25 en la revisión anual de Vinte realizada el 11 de noviembre de 2024. La siguiente figura muestra un comparativo de las principales variables analizadas.

Figura 1. Observado vs. Proyectado al 1T25 (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Observado al			Escenario		Observado vs.	
	1T24	1T25	Cambio	Base	Estrés	Base	Estrés
Ingresos por Venta de Prop. Inmob. y Otros	933	3,274	250.9%	3,494	3,192	-6.3%	2.6%
Utilidad Bruta	252	994	294.6%	1,108	993	-10.3%	0.0%
EBITDA	134	459	241.5%	564	479	-18.6%	-4.2%
Margen Bruto	27.0%	30.3%	336pb	31.7%	31.1%	-137pb	-77pb
Margen EBITDA	14.4%	14.0%	-39pb	16.2%	15.0%	-212pb	-99pb
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	(260)	(421)	61.9%	(1,005)	(1,104)	-58.1%	-61.8%
Servicio de la Deuda	320	235	-26.5%	408	393	-42.5%	-40.2%
Deuda Total	4,016	9,278	131.0%	10,287	10,287	-9.8%	-9.8%
Deuda Neta (DN)	2,895	7,118	145.9%	8,054	8,223	-11.6%	-13.4%
DSCR	-0.8x	-1.8x	N/A	-2.5x	-2.8x	N/A	N/A
DSCR Con Caja Inicial	1.4x	3.0x	N/A	0.3x	0.0x	N/A	N/A
Años de Pago (DN / FLE)	(11.1)	(16.9)	N/A	(8.0)	(7.4)	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

Durante el 1T25, la Empresa alcanzó ingresos totales por P\$3,274m, en comparación con P\$933m al 1T24 y P\$3,494m en nuestro escenario base. El crecimiento de 250.9% contra el periodo anterior, responde a la consolidación de ventas de Javier tras su adquisición en diciembre de 2024. De manera individual, Vinte registró ingresos por escrituración y equipamientos de P\$1,074m al 1T25 (vs. P\$912m al 1T24), mientras que Javier aportó P\$2,190m a los resultados consolidados del 1T25. El crecimiento de las ventas en ambas empresas obedece al aumento de la demanda de vivienda en todos los segmentos (interés social, medio y residencial), principalmente en el Estado de México, Nuevo León, Quintana Roo y Jalisco. Finalmente, la venta de lotes y locales comerciales registró P\$10m durante el mismo periodo.

La generación de EBITDA reportó P\$459m durante el 1T25, lo cual se compara con P\$134m al 1T24 y P\$564m en nuestro escenario base. A nivel de la utilidad bruta, ésta mostró un incremento de 294.6% contra el periodo anterior y se ubicó únicamente 10.3% debajo de nuestras estimaciones. El margen bruto reportó un incremento de treientos puntos base en comparación con el 1T24, lo cual se encuentra asociado a una mezcla de ventas de mayor rentabilidad, principalmente por el desplazamiento de vivienda de interés medio y residencial. Sin embargo, el efecto anterior fue parcialmente contrarrestado por el crecimiento de los gastos generales, tras el inicio de la consolidación de Javier. Por lo anterior, observamos un margen EBITDA de 14.0% al 1T25 (vs. 14.4% al 1T24 y 16.2% en nuestro escenario base).

Con relación a la generación de Flujo Libre de Efectivo, esta fue negativa por P\$421m (vs. -\$260m al 1T24 y vs. -\$1,005m en nuestro escenario base). Este resultado responde a un mejor desempeño dentro del capital de trabajo, el cual presentó un requerimiento de P\$804m (vs. P\$406m en el periodo anterior y vs. P\$1,686m en el escenario base). Lo anterior es explicado principalmente por un menor incremento en inventarios y menores pagos a proveedores, lo cual fue parcialmente contrarrestado por el crecimiento de las cuentas por cobrar P\$24m y pagos anticipados (otros activos) por P\$58m. Finalmente, no observamos cambios materiales en conceptos como pagos de arrendamiento y Capex de mantenimiento.

Finalmente, al cierre del 1T25, la deuda total de la Empresa alcanzó P\$9,278m (vs. P\$4,016m al 1T24 y vs. P\$10,287m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta cerró en P\$7,118m (vs. P\$2,895m al 1T24 y vs. P\$8,054m en nuestras proyecciones). El crecimiento de la deuda se encuentra asociado con la disposición de P\$2,030m para financiar la adquisición de Javier en diciembre de 2024, P\$1,630m corresponden al crédito sindicado de Javier, el cual se sumó a la deuda total por efecto de consolidación y, finalmente, P\$1,601m corresponden a nuevos recursos para financiar los requerimientos de capital de trabajo y los proyectos en desarrollo.

A partir de la generación de FLE observada, así como los niveles de endeudamiento, la métrica de DSCR cerró en -1.8x para el 1T25 (vs. -0.8xx en el periodo anterior y -2.5x en nuestras estimaciones). Por su parte, la métrica de DSCR con Caja mostró 3.0x el 1T25 (vs. 1.4x en el periodo anterior y vs. 0.3x en nuestras proyecciones). Finalmente, la métrica de Años de Pago alcanzó -16.9 años al 1T25 (vs. -11.1 años al 1T24 y vs. -8.0 años en nuestras estimaciones).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Vinte publicada el 11 de noviembre de 2024, considerando la actualización de los anexos al 1T25 e incorporando la colocación de las emisiones VINTE 25V y VINTE 25-2V por P\$2,500m para el refinanciamiento de pasivos existentes.

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	Al Cierre							
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVOS TOTALES	9,881	11,718	23,028	26,286	26,783	27,689	11,642	23,987
Activo Circulante	5,359	6,350	13,091	16,931	16,818	17,078	6,278	14,127
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	711	1,507	1,865	3,754	3,421	3,507	1,121	2,159
Cuentas por Cobrar a Clientes	588	366	1,344	1,415	1,500	1,581	277	1,368
Inventarios Inmobiliarios	3,824	4,159	8,799	11,369	11,503	11,597	4,527	9,425
Pagos Anticipados y Otras Cuentas por Cobrar	236	317	1,083	393	393	393	353	1,175
Activos No Circulantes	4,522	5,367	9,936	9,355	9,965	10,611	5,364	9,860
Cuentas por Cobrar No Circulantes	87	558	420	615	646	678	558	420
Inversiones en Asociadas	89	181	180	304	304	304	181	178
Inventarios Inmobiliarios	4,129	4,375	7,957	5,427	5,937	6,486	4,375	7,930
Planta, Propiedad y Equipo	95	92	116	334	376	414	90	91
Activos Intangibles	45	36	887	1,676	1,664	1,648	35	883
Pagos Anticipados y Otras Cuentas por Cobrar	56	88	100	977	1,017	1,058	88	100
Activos por Derecho de Uso	20	37	215	22	22	22	37	232
PASIVOS TOTALES	5,284	6,868	16,147	17,869	17,280	17,016	6,708	16,873
Pasivo Circulante	1,601	1,698	6,283	6,633	7,001	7,403	1,558	6,226
Pasivo con Costo	275	150	1,496	1,624	1,856	1,998	155	1,552
Proveedores, Acreedores y Subcontratistas	575	574	3,444	2,796	2,866	3,057	721	3,326
Impuestos por Pagar	147	154	340	370	373	376	124	261
Factoraje Financiero	376	504	500	1,464	1,523	1,585	455	605
Pasivo por Arrendamiento	17	16	87	75	75	75	16	87
Proveedores de Terrenos	158	219	294	115	115	115	0	251
Otros Activos Circulantes	53	82	121	189	193	197	87	143
Pasivos no Circulantes	3,683	5,170	9,864	11,236	10,279	9,613	5,150	10,646
Pasivo con Costo	2,548	3,909	7,063	8,141	6,740	5,573	3,861	7,726
Impuestos Diferidos	1,003	1,122	2,438	2,802	3,239	3,733	1,149	2,558
Otros Pasivos No Circulantes	131	139	363	293	300	307	141	363
Pasivo por Arrendamiento	19	21	119	132	132	132	22	114
Beneficios a Empleados	9	12	168	14	15	16	13	173
Proveedores de Terrenos LP	104	106	76	147	153	159	0	76
CAPITAL CONTABLE	4,596	4,849	6,881	8,417	9,503	10,673	4,934	7,114
Minoritario	135	144	148	186	226	271	145	152
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	134	145	154	154	186	226	144	151
Utilidad del Ejercicio	1	(0)	(6)	32	40	45	1	1
Mayoritario	4,461	4,705	6,733	8,230	9,277	10,401	4,788	6,962
Capital Contribuido	1,677	1,671	3,450	4,005	4,005	4,005	1,670	3,453
Utilidades Acumuladas y Otros	2,383	2,605	2,881	2,919	3,656	4,567	3,033	3,282
Utilidad del Ejercicio	401	429	402	1,307	1,616	1,829	86	226
Deuda Total	2,823	4,059	8,559	11,140	9,253	8,147	4,016	9,278
Deuda Neta	2,112	2,551	6,693	7,387	5,831	4,640	2,895	7,118
Días Cuentas por Cobrar	40	30	39	30	29	30	28	40
Días Inventario	407	436	561	416	398	365	451	477
Días Proveedores	63	60	138	83	86	84	64	140

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Venta de Prop. Inmob. y Otros	4,357	4,820	5,289	15,580	16,846	17,562	933	3,274
Costo de Ventas de Prop. Inmob. y Otros	3,165	3,506	3,838	10,669	11,502	11,967	681	2,280
Utilidad Bruta	1,191	1,314	1,451	4,911	5,344	5,595	252	994
Gastos de Operación	607	695	775	2,404	2,602	2,711	117	534
EBITDA	585	619	676	2,506	2,742	2,883	134	459
Depreciación y Amortización	50	53	60	110	115	121	13	35
Depreciación	15	14	19	44	49	55	4	4
Amortización de Intangibles	19	19	22	25	25	25	5	6
Amortización de Arrendamientos	15	20	19	41	41	41	4	24
Utilidad Operativa antes de Otros	535	566	616	2,396	2,626	2,762	121	425
Otros Ingresos y Gastos Netos	49	75	(13)	0	0	0	(1)	8
Utilidad Operativa después de Otros	584	641	604	2,396	2,626	2,762	120	432
Ingresos por Intereses	84	68	162	243	251	286	25	40
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	106	121	225	830	639	515	30	115
Resultado Integral de Financiamiento	(21)	(53)	(63)	(587)	(388)	(229)	(6)	(74)
Utilidad Después del RIF	563	587	540	1,809	2,238	2,533	114	358
Participación en Asociadas	(0)	(0)	(2)	0	0	0	(0)	(2)
Utilidad antes de Impuestos	562	587	539	1,809	2,238	2,533	114	356
Impuestos sobre la Utilidad	150	149	133	471	582	659	27	129
Impuestos Causados	0	0	0	118	146	165	0	0
Impuestos Diferidos	150	149	133	353	437	494	27	129
Utilidad Neta Consolidada	412	438	406	1,339	1,656	1,874	87	227
Participación minoritaria en la utilidad	11	10	4	32	40	45	1	1
Participación mayoritaria en la utilidad	401	429	402	1,307	1,616	1,829	86	226
							Cifras UDM	
Cambio en Ventas	4.7%	10.6%	9.7%	194.6%	8.1%	4.2%	7.5%	57.9%
Margen Bruto	27.3%	27.3%	27.4%	31.5%	31.7%	31.9%	27.6%	28.7%
Margen EBITDA	13.4%	12.8%	12.8%	16.1%	16.3%	16.4%	13.1%	13.1%
Tasa de Impuestos Operativo	26.7%	25.3%	24.7%	26.0%	26.0%	26.0%	25.3%	30.0%
Viviendas Escrituradas	3,932	3,792	3,931	18,616	16,332	16,345	3,735	6,602
Precio Promedio (miles)	1,039	1,097	1,045	929	995	1,037	1,116	976
Costo Financiero (RIF)	106	121	225	830	639	515	134	309
Costo Financiero Capitalizado al Inventario	194	209	2	303	335	273	223	(17)
Total de Intereses Devengados	300	331	227	1,133	973	789	356	292
Tasa Pasiva	10.7%	9.6%	3.6%	9.5%	10.4%	9.7%	10.3%	4.4%
Tasa Activa	7.1%	5.4%	6.1%	6.6%	16.5%	2.6%	6.2%	6.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	562	587	539	1,809	2,238	2,533	114	356
Depreciación	50	53	60	110	115	121	13	35
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	13	1	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(84)	(68)	(162)	(243)	(251)	(286)	(25)	(40)
Fluctuación Cambiaria	(0)	(3)	8	0	0	0	(1)	(1)
Otras Partidas de Inversión	(27)	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(49)	(16)	(92)	(133)	(135)	(165)	(12)	(5)
Intereses Devengados	300	331	227	1,277	983	793	56	120
Amortización de Gastos de Emisión de Deuda	15	12	15	0	0	0	3	18
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	315	343	243	1,277	983	793	59	139
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	828	914	689	2,953	3,086	3,161	161	490
Decremento (Incremento) en Clientes	116	(249)	(506)	(130)	(85)	(81)	90	(24)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(469)	(581)	(825)	(710)	(644)	(643)	(368)	(599)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(65)	(107)	(31)	(67)	(70)	(74)	(44)	(58)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(39)	63	(442)	60	70	192	(49)	(43)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	25	72	764	70	73	76	(34)	(81)
Capital de trabajo	(432)	(802)	(1,040)	(777)	(657)	(530)	(406)	(804)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(18)	(40)	61	(118)	(146)	(165)	(12)	(77)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(450)	(842)	(979)	(895)	(803)	(695)	(417)	(881)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	378	71	(290)	2,058	2,283	2,466	(256)	(391)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	(53)	(93)	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(18)	(12)	(46)	(79)	(91)	(94)	(2)	(25)
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	(10)	(12)	(9)	0	0
Adquisición de Negocios	0	0	(3,176)	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	84	68	160	243	251	286	8	34
Adquisición de Otros Activos	(50)	(53)	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(36)	(90)	(3,062)	153	147	183	6	10
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	342	(18)	(3,353)	2,211	2,430	2,649	(250)	(381)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	5,633	10,201	7,744	2,500	455	831	813	1,972
Amortización de Financiamientos Bancarios	(5,605)	(8,827)	(4,983)	(3,196)	(1,624)	(1,856)	(859)	(1,253)
Amortización de Arrendamientos	(17)	(23)	(23)	(41)	(41)	(41)	0	(26)
Intereses Pagados	(300)	(331)	(598)	(1,277)	(983)	(793)	(40)	(115)
Intereses Pagados por Arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos por Colocación de Deuda y Otros	(2)	(22)	(49)	0	0	0	(50)	93
Financiamiento "Ajeno"	(290)	998	2,092	(2,014)	(2,192)	(1,859)	(135)	672
Recompra de Acciones	(28)	(6)	(0)	0	0	0	(1)	(30)
Dividendos Pagados	(157)	(176)	(160)	(168)	(570)	(705)	0	0
Financiamiento "Propio"	(185)	(183)	1,619	(168)	(570)	(705)	(1)	3
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(475)	815	3,711	(2,182)	(2,762)	(2,564)	(137)	675
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(133)	797	358	30	(332)	86	(387)	294
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	844	711	1,507	3,724	3,754	3,421	1,507	1,865
Efectivo y equiv. al final del Periodo	711	1,507	1,865	3,754	3,421	3,507	1,121	2,159
CAPEX de Mantenimiento								
Reversión de Compra de Reserva Territorial	(15)	(14)	(19)	(44)	(49)	(55)	(15)	(19)
Flujo Libre de Efectivo	609	402	63	2,593	2,703	2,919	161	(98)
Amortización de Deuda	5,605	8,827	4,983	3,196	967	1,280	8,740	5,376
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(5,493)	(8,552)	(4,833)	(2,500)	0	0	(8,452)	(5,222)
Amortización Neta	112	275	150	696	967	1,280	288	155
Intereses Netos Pagados	215	263	438	1,034	732	507	279	487
Servicio de la Deuda	327	538	588	1,730	1,699	1,787	567	642
DSCR	1.9	0.7	0.1	1.5	1.6	1.6	0.3	(0.2)
Caja Inicial Disponible	844	711	1,507	3,724	3,754	3,421	704	1,121
DSCR con Caja	4.4	2.1	2.7	3.7	3.8	3.5	1.5	1.6
Deuda Neta a FLE	3.5	6.4	106.3	2.8	2.2	1.6	18.0	(72.5)
Deuda Neta a EBITDA	3.6	4.1	9.9	2.9	2.1	1.6	4.6	7.1

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Vinte publicada el 11 de noviembre de 2024, considerando la actualización de los anexos al 1T25 e incorporando la colocación de las emisiones VINTE 25V y VINTE 25-2V por P\$2,500m para el refinanciamiento de pasivos existentes.

Escenario Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	Al Cierre							
	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVOS TOTALES	9,881	11,718	23,028	25,558	25,537	25,966	11,642	23,987
Activo Circulante	5,359	6,350	13,091	16,204	15,573	15,355	6,278	14,127
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	711	1,507	1,865	2,868	1,799	1,197	1,121	2,159
Cuentas por Cobrar a Clientes	588	366	1,344	1,657	1,804	1,940	277	1,368
Inventarios Inmobiliarios	3,824	4,159	8,799	11,285	11,576	11,826	4,527	9,425
Pagos Anticipados y Otras Cuentas por Cobrar	236	317	1,083	393	393	393	353	1,175
Activos No Circulantes	4,522	5,367	9,936	9,355	9,965	10,611	5,364	9,860
Cuentas por Cobrar No Circulantes	87	558	420	615	646	678	558	420
Inversiones en Asociadas	89	181	180	304	304	304	181	178
Inventarios Inmobiliarios	4,129	4,375	7,957	5,427	5,937	6,486	4,375	7,930
Planta, Propiedad y Equipo	95	92	116	334	376	414	90	91
Activos Intangibles	45	36	887	1,676	1,664	1,648	35	883
Pagos Anticipados y Otras Cuentas por Cobrar	56	88	100	977	1,017	1,058	88	100
Activos por Derecho de Uso	20	37	215	22	22	22	37	232
PASIVOS TOTALES	5,284	6,868	16,147	17,412	16,629	16,202	6,708	16,873
Pasivo Circulante	1,601	1,698	6,283	6,250	6,539	6,908	1,558	6,226
Pasivo con Costo	275	150	1,496	1,624	1,856	1,998	155	1,552
Proveedores, Acreedores y Subcontratistas	575	574	3,444	2,414	2,404	2,563	721	3,326
Impuestos por Pagar	147	154	340	370	373	376	124	261
Factoraje Financiero	376	504	500	1,464	1,523	1,585	455	605
Pasivo por Arrendamiento	17	16	87	75	75	75	16	87
Proveedores de Terrenos	158	219	294	115	115	115	0	251
Otros Activos Circulantes	53	82	121	189	193	197	87	143
Pasivos no Circulantes	3,683	5,170	9,864	11,162	10,090	9,293	5,150	10,646
Pasivo con Costo	2,548	3,909	7,063	8,141	6,740	5,573	3,861	7,726
Impuestos Diferidos	1,003	1,122	2,438	2,728	3,051	3,414	1,149	2,558
Otros Pasivos No Circulantes	131	139	363	293	300	307	141	363
Pasivo por Arrendamiento	19	21	119	132	132	132	22	114
Beneficios a Empleados	9	12	168	14	15	16	13	173
Proveedores de Terrenos LP	104	106	76	147	153	159	0	76
CAPITAL CONTABLE	4,596	4,849	6,881	8,146	8,908	9,764	4,934	7,114
Minoritario	135	144	148	180	209	242	145	152
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	134	145	154	154	180	209	144	151
Utilidad del Ejercicio	1	(0)	(6)	26	29	33	1	1
Mayoritario	4,461	4,705	6,733	7,966	8,699	9,522	4,788	6,962
Capital Contribuido	1,677	1,671	3,450	4,005	4,005	4,005	1,670	3,453
Utilidades Acumuladas y Otros	2,383	2,605	2,881	2,905	3,500	4,173	3,033	3,282
Utilidad del Ejercicio	401	429	402	1,057	1,194	1,344	86	226
Deuda Total	2,823	4,059	8,559	11,140	9,253	8,147	4,016	9,278
Deuda Neta	2,112	2,551	6,693	8,272	7,454	6,951	2,895	7,118
Días Cuentas por Cobrar	40	30	39	40	45	43	28	40
Días Inventario	407	436	561	438	428	394	451	477
Días Proveedores	63	60	138	72	81	76	64	140

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Venta de Prop. Inmob. y Otros	4,357	4,820	5,289	13,921	14,416	14,986	933	3,274
Costo de Ventas de Prop. Inmob. y Otros	3,165	3,506	3,838	9,611	9,968	10,350	681	2,280
Utilidad Bruta	1,191	1,314	1,451	4,310	4,448	4,636	252	994
Gastos de Operación	607	695	775	2,219	2,321	2,411	117	534
EBITDA	585	619	676	2,091	2,127	2,225	134	459
Depreciación y Amortización	50	53	60	110	115	121	13	35
Depreciación	15	14	19	44	49	55	4	4
Amortización de Intangibles	19	19	22	25	25	25	5	6
Amortización de Arrendamientos	15	20	19	41	41	41	4	24
Utilidad Operativa antes de Otros	535	566	616	1,981	2,012	2,104	121	425
Otros Ingresos y Gastos Netos	49	75	(13)	0	0	0	(1)	8
Utilidad Operativa después de Otros	584	641	604	1,981	2,012	2,104	120	432
Ingresos por Intereses	84	68	162	246	244	241	25	40
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	106	121	225	764	603	484	30	115
Resultado Integral de Financiamiento	(21)	(53)	(63)	(518)	(359)	(243)	(6)	(74)
Utilidad Después del RIF	563	587	540	1,463	1,653	1,861	114	358
Participación en Asociadas	(0)	(0)	(2)	0	0	0	(0)	(2)
Utilidad antes de Impuestos	562	587	539	1,463	1,653	1,861	114	356
Impuestos sobre la Utilidad	150	149	133	381	430	484	27	129
Impuestos Causados	0	0	0	95	107	121	0	0
Impuestos Diferidos	150	149	133	285	322	363	27	129
Utilidad Neta Consolidada	412	438	406	1,083	1,223	1,377	87	227
Participación minoritaria en la utilidad	11	10	4	26	29	33	1	1
Participación mayoritaria en la utilidad	401	429	402	1,057	1,194	1,344	86	226
							<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas	4.7%	10.6%	9.7%	186.3%	3.6%	4.0%	7.5%	57.9%
Margen Bruto	27.3%	27.3%	27.4%	31.0%	30.9%	30.9%	27.6%	28.7%
Margen EBITDA	13.4%	12.8%	12.8%	15.0%	14.8%	14.8%	13.1%	13.1%
Tasa de Impuestos Operativo	26.7%	25.3%	24.7%	26.0%	26.0%	26.0%	25.3%	30.0%
Viviendas Escrituradas	3,932	3,792	3,931	15,138	15,206	15,218	3,735	6,602
Precio Promedio (miles)	1,039	1,097	1,045	883	911	946	1,116	976
Costo Financiero (RIF)	106	121	225	764	603	484	134	309
Costo Financiero Capitalizado al Inventario	194	209	2	411	325	261	223	(17)
Total de Intereses Devengados	300	331	227	1,175	928	745	356	292
Tasa Pasiva	10.7%	9.6%	3.6%	11.6%	10.1%	9.2%	10.3%	4.4%
Tasa Activa	7.1%	5.4%	6.1%	6.1%	6.4%	6.5%	6.2%	6.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	562	587	539	1,463	1,653	1,861	114	356
Depreciación	50	53	60	110	115	121	13	35
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	13	1	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(84)	(68)	(162)	(246)	(244)	(241)	(25)	(40)
Fluctuación Cambiaria	(0)	(3)	8	0	0	0	(1)	(1)
Otras Partidas de Inversión	(27)	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(49)	(16)	(92)	(136)	(129)	(120)	(12)	(5)
Intereses Devengados	300	331	227	1,175	928	745	56	120
Amortización de Gastos de Emisión de Deuda	15	12	15	0	0	0	3	18
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	315	343	243	1,175	928	745	59	139
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	828	914	689	2,503	2,452	2,486	161	490
Decremento (Incremento) en Clientes	116	(249)	(506)	(246)	(147)	(135)	90	(24)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(469)	(581)	(825)	(826)	(802)	(799)	(368)	(599)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(65)	(107)	(31)	(67)	(70)	(74)	(44)	(58)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(39)	63	(442)	(196)	(10)	159	(49)	(43)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	25	72	764	70	73	76	(34)	(81)
Capital de trabajo	(432)	(802)	(1,040)	(1,265)	(956)	(773)	(406)	(804)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(18)	(40)	61	(95)	(107)	(121)	(12)	(77)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(450)	(842)	(979)	(1,360)	(1,063)	(894)	(417)	(881)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	378	71	(290)	1,142	1,388	1,591	(256)	(391)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	(53)	(93)	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(18)	(12)	(46)	(79)	(91)	(94)	(2)	(25)
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	(10)	(12)	(9)	0	0
Intereses Cobrados	84	68	160	246	244	241	8	34
Adquisición de Otros Activos	(50)	(53)	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(36)	(90)	(3,062)	156	141	138	6	10
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	342	(18)	(3,353)	1,299	1,529	1,729	(250)	(381)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	5,633	10,201	7,744	2,500	455	831	813	1,972
Amortización de Financiamientos Bancarios	(5,605)	(8,827)	(4,983)	(3,196)	(1,624)	(1,856)	(859)	(1,253)
Amortización de Arrendamientos	(17)	(23)	(23)	(41)	(41)	(41)	0	(26)
Intereses Pagados	(300)	(331)	(598)	(1,175)	(928)	(745)	(40)	(115)
Gastos por Colocación de Deuda y Otros	(2)	(22)	(49)	0	0	0	(50)	93
Financiamiento "Ajeno"	(290)	998	2,092	(1,912)	(2,138)	(1,811)	(135)	672
Recompra de Acciones	(28)	(6)	(0)	0	0	0	(1)	(30)
Dividendos Pagados	(157)	(176)	(160)	(157)	(461)	(521)	0	0
Financiamiento "Propio"	(185)	(183)	1,619	(157)	(461)	(521)	(1)	3
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(475)	815	3,711	(2,069)	(2,598)	(2,331)	(137)	675
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(133)	797	358	(770)	(1,069)	(602)	(387)	294
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	844	711	1,507	3,639	2,868	1,799	1,507	1,865
Efectivo y equiv. al final del Periodo	711	1,507	1,865	2,868	1,799	1,197	1,121	2,159
CAPEX de Mantenimiento	(15)	(14)	(19)	(44)	(49)	(55)	(15)	(19)
Ajustes Especiales	263	368	395	620	510	549	368	395
Flujo Libre de Efectivo	609	402	63	1,677	1,808	2,044	161	(98)
Amortización de Deuda	5,605	8,827	4,983	3,196	967	1,280	8,740	5,376
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(5,493)	(8,552)	(4,833)	(2,500)	0	0	(8,452)	(5,222)
Amortización Neta	112	275	150	696	967	1,280	288	155
Intereses Netos Pagados	215	263	438	929	684	504	279	487
Servicio de la Deuda	327	538	588	1,625	1,651	1,784	567	642
DSCR	1.9	0.7	0.1	1.0	1.1	1.1	0.3	(0.2)
Caja Inicial Disponible	844	711	1,507	3,639	2,868	1,799	704	1,121
DSCR con Caja	4.4	2.1	2.7	3.3	2.8	2.2	1.5	1.6
Deuda Neta a FLE	3.5	6.4	106.3	4.9	4.1	3.4	18.0	(72.5)
Deuda Neta a EBITDA	3.6	4.1	9.9	4.0	3.5	3.1	4.6	7.1

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024
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	1T11-1T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Anual Auditada por Deloitte e Información Financiera Trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS