

FECHA: 24/12/2019

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	VINTE
RAZÓN SOCIAL	VINTE VIVIENDAS INTEGRALES, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para VINTE

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (24 de diciembre del 2019) - HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para VINTE

La ratificación de la calificación para VINTE Viviendas Integrales, S.A.B de C.V. (VINTE y/o la Empresa) se fundamenta en los niveles de la Razón Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR) esperados para los próximos años, dada la baja presión por parte del servicio de la deuda al estar conformada por Certificados Bursátiles (CEBURS) con vencimiento a partir de 2022. Adicionalmente, se consideró el enfoque de negocios que tomó VINTE a partir de 2018 y 2019, en donde su mezcla se encuentra más concentrada a viviendas dentro del segmento medio y residencial y, con ello, teniendo una muy baja dependencia a los subsidios, siendo este un factor positivo en los periodos siguientes. Además, se consideró el incremento en capital social ocurrido durante el segundo trimestre de 2019 por P\$350 millones (m) proveniente de PROPARCO y la estrategia de la Empresa de la amortización indirecta de pasivos.

Los principales supuestos y resultados se encuentran en la siguiente tabla incluida en el documento adjunto.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

FLE entre escenario base y estrés. Durante los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre de 2019 (3T19), la Empresa presentó niveles de FLE entre nuestro escenario base y estrés, con valores de P\$331m (vs. P\$635m en un escenario base y un P\$152 en un escenario estrés). Esto anterior derivado del cambio en mezcla (hacia una de proyectos con un mayor margen promedio) que compensó la desaceleración observada dentro de la industria en 2019; así como una mayor adquisición de reserva territorial, la cual excluimos de nuestro cálculo de FLE. No obstante, dichos resultados fueron parcialmente mitigados por un efecto en capital de trabajo, proveniente de la amortización indirecta de pasivos que realizó la Empresa durante 2019.

Deuda Neta por encima de escenario base. Durante nuestra revisión anterior no se contemplaba la colocación de las emisiones VINTE 19X y VINTE 19-2X por P\$700m. Aunque la Empresa presentó niveles de deuda total dentro nuestro escenario base (dados los requerimientos de capital de trabajo estimados y al refinanciamiento indirecto de pasivos con costo realizado por la Empresa), al 3T19 la Empresa presentó niveles de Deuda Neta por encima de nuestro estimado anterior. Esto debido al uso de los recursos provenientes de las emisiones para la adquisición de inventario inmobiliario y reserva territorial.

Deuda Neta a FLE (DN/FLE). Debido a los factores previamente mencionados, la Empresa presentó niveles de Años de Pago de 3.4x por encima de nuestro escenario base anterior. Dado el perfil con bajas amortizaciones en el corto plazo, aunado a la recuperación estimada para la industria en los siguientes años, estimamos que esta métrica mantenga una tendencia decreciente.

Expectativas para Periodos Futuros

Incremento en margen de rentabilidad. Como resultado del cambio en mezcla a una con mayor margen promedio estimamos que VINTE para los periodos siguientes presente una recuperación moderada y sostenida dentro de sus márgenes EBITDA, alcanzando valores promedio de 19.1% (vs. 20.4% en 2018).

FECHA: 24/12/2019

Crecimiento promedio en ingresos de 13.6%. En 2019, VINTE anunció la compra del 25% adicional del fideicomiso de Mayakoba a OHLDM, S.A. de C.V., resultando en una tenencia total del 75%. Esperamos que dicho proyecto, en adición a la consolidación de los proyectos que mantiene actualmente la Empresa en Cancún, Querétaro, Playa del Carmen y Monterrey, tengan un beneficio sobre el crecimiento en ingresos para los periodos siguientes con valores promedio de 13.6% (vs. 8.9% en 2018).

DSCR en niveles de 4.0x. Dada la baja presión de la deuda que mantiene VINTE en el corto plazo, aunado a un incremento en FLE proveniente de la mejora en rentabilidad operativa previamente mencionada, estimamos niveles de DSCR de 4.0x para los periodos siguientes. Dichos resultados, a su vez, proyectamos serán beneficiados por la adquisición de una mayor reserva territorial para los periodos siguientes.

Factores adicionales considerados

Adquisición de acciones de PROPARCO. En el presente análisis se consideró la adquisición de acciones por parte de PROPARCO, un banco de desarrollo francés, y los destinos de dichos recursos enfocados en el pago de pasivos comerciales, amortización indirecta de deuda; así como inversión en Jardines de Mayakoba.

Factores que podrían subir la calificación

Reducción en DN/FLE a niveles de 1.5 años. La Empresa mantiene un perfil de su deuda enfocado en el largo plazo (el 71% con vencimientos posteriores a 2022). Aunque esto es positivo dentro los niveles de DSCR, una reducción de los pasivos con costo que le permita alcanzar años de pago por debajo de 1.5 años, pudiera tener un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

Mayores niveles de endeudamiento. La Empresa mantiene un perfil de su deuda enfocado en el largo plazo (el 71% con vencimientos posterior a 2022). Aunque esto es positivo dentro los niveles de DSCR, un mayor endeudamiento que incremente el nivel de apalancamiento y presione el servicio de la deuda en el largo plazo, pudiera tener un impacto negativo en la calificación si la métrica DN/FLE llegará a niveles promedio por encima de 3 años.

Anexos - Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexo incluido en el documento adjunto.

Anexos - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

Hatsutaro Takahashi
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

Samuel Egure-Lascano
Analista de Corporativos
samuel.egurelascano@hrratings.com

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.

FECHA: 24/12/2019

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 Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014.

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 VINTE LP: HR A+ con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación VINTE LP: 27 de diciembre de 2018

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15 al 3T19

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera anual dictaminada por Deloitte, información financiera trimestral interna y reportada en la 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

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 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

FECHA: 24/12/2019

afectará, en su caso, a la 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 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).

MERCADO EXTERIOR