

Calificación

| | |
|-------------|----------|
| CADU LP | HR BBB |
| CADU CP | HR3 |
| Perspectiva | Positiva |

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Contactos

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Jesus Pineda
Asociado de Corporativos
Jesus.pineda@hrratings.com

Jorge Antón
Analista Senior de Corporativos
jorge.anton@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB modificando la Perspectiva de Estable a Positiva y de HR3 para CADU

La ratificación de la calificación para Corpovael, S.A.B de C.V. (CADU y/o la Empresa) y el cambio de Perspectiva de Estable a Positiva se basa en la estrategia de desapalancamiento que mostró la Empresa en los últimos doce meses (UDM), la cual resultó en una disminución de P\$905 millones (m) de deuda total con respecto a nuestras estimaciones del año anterior. Lo anterior se logró mediante una generación Flujo Libre de Efectivo (FLE) de P\$1,521 millones (m) por arriba de nuestras proyecciones, derivado de la venta de terrenos que requirieran una alta inversión en urbanización y la adquisición de terrenos con mejores condiciones. Para el periodo proyectado, estimamos que la Empresa reduzca su deuda total a P\$1,731m en 2026, en comparación con P\$3,051m en 2022, en línea con la estrategia actual de la Empresa y la generación de un FLE P\$338m para el periodo proyectado. Es importante mencionar que estimamos que este FLE será menor al observado en el 2022, derivado de los pagos a proveedores proyectados por la compra de los terrenos adquiridos, lo que resultaría en un DSCR, DSCR con caja y años de pago promedio de 0.4x, 0.9x y 3.2 años respectivamente para el periodo proyectado.

| | 3T22 | | Escenario Base | | | Escenario Estrés | | | TMAC 21-25** | | Estrés vs. Base** |
|--------------------------------------|-------|-------|----------------|-------|-------|------------------|-------|-------|--------------|--------|-------------------|
| | 3T22 | 3T23 | 3T24 | 3T25 | 3T26 | 3T24 | 3T25 | 3T26 | Base | Stress | |
| Ventas | 2,893 | 4,588 | 4,211 | 4,861 | 4,411 | 3,794 | 4,352 | 3,982 | 4,440 | 3,994 | -10.0% |
| EBITDA | -67 | 587 | 261 | 558 | 431 | 197 | 449 | 349 | 383 | 302 | -21.2% |
| Margen EBITDA | -2.3% | 12.8% | 6.2% | 11.5% | 9.8% | 5.2% | 10.3% | 8.8% | 8.5% | 7.4% | -106bps |
| Flujo Libre de Efectivo ¹ | 512 | 1,684 | 303 | 561 | 173 | 461 | -289 | 439 | 349 | 242 | -30.7% |
| Servicio de la deuda | 852 | 1,974 | 1,023 | 811 | 1,099 | 1,051 | 971 | 1,293 | 979 | 1,080 | 10.3% |
| Deuda Total | 3,370 | 2,427 | 2,258 | 1,950 | 1,826 | 2,143 | 2,547 | 2,346 | 2,077 | 2,302 | 10.8% |
| Deuda Neta | 2,899 | 1,831 | 1,801 | 1,443 | 1,445 | 1,671 | 2,236 | 2,038 | 1,622 | 1,911 | 17.8% |
| DSCR ² | 0.6x | 0.9x | 0.3x | 0.7x | 0.2x | 0.4x | 0.3x | 0.3x | 0.4x | 0.2x | -45.5% |
| DSCR con caja inicial | 1.3x | 1.1x | 1.0x | 1.4x | 0.7x | 1.1x | 0.3x | 0.7x | 1.0x | 0.8x | -25.1% |
| Años de Pago (DN / FLE) | 5.7 | 1.1 | 5.9 | 2.6 | 8.4 | 3.6 | -7.7 | 4.6 | 5.5 | 0.6 | -89.1% |
| ACP ³ | 0.9x | 0.9x | 1.0x | 1.1x | 1.2x | 1.0x | 1.0x | 1.2x | 1.1x | 1.1x | 1.2% |

Fuente: HR Ratings con base en información interna de la Empresa, bajo un escenario económico base y un escenario de estrés.

1. Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento
2. Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).
3. Activos comercializables a Pasivos

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en ventas.** Durante los UDM al tercer trimestre de 2023 (3T23), los ingresos fueron de P\$4,588m, lo que representó un incremento de 34.4% respecto al escenario base. Lo anterior fue consecuencia de una venta extraordinaria de terrenos por P\$885m, como parte de la estrategia de vender terrenos que tuvieran altos costos de urbanización o tuvieran un periodo de desarrollo mayor a cinco años.
- **Expansión en margen bruto.** El margen bruto tuvo una expansión de 409 puntos base (pbs), lo cual está relacionada con la venta de terrenos, los cuales tienen un margen bruto promedio de 40.3%.
- **Crecimiento en Flujo Libre de Efectivo.** El FLE fue de P\$1,684m, lo que fue P\$1,521m mayor que en nuestro escenario base. Lo anterior es resultado de un incremento en la generación de capital de trabajo de P\$956m, comparado contra una contracción estimada de P\$463m, por un mayor financiamiento con proveedores y ventas de terrenos que no teníamos considerados.

- **Reducción en la deuda total.** La deuda total al 3T23 fue de P\$2,427m, en contraste con P\$3,332m que contemplábamos en el escenario base, resultado de que la venta de terrenos fue parcialmente utilizada para desapalancar a la Empresa.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en ventas.** En cuanto a las ventas, proyectamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC)₂₂₋₂₆ de 2.6%, consecuencia de un incremento en precios TMAC₂₂₋₂₆ de 2.2% resultado de incrementar la proporción que representan las unidades vendidas del segmento Medio/Medio-Residencial en 2026.
- **Contracción en margen bruto.** Estimamos que el margen bruto tendrá una contracción de 488 pbs durante el periodo proyectado, debido a una reducción en la venta de terrenos.
- **Reducción en FLE.** Tomamos en consideración que el FLE sea de P\$329m en 2026. La contracción con respecto a lo observado durante los UDM 3T23 está relacionada con los requerimientos de capital de trabajo que estimamos, como resultado de que la Empresa reducirá su cuenta de proveedores para el periodo proyectado.
- **Decremento en deuda total.** Estimamos que la deuda total será de P\$1,731m en 2026, lo que representa un decremento con respecto a los P\$2,427m en 3T23. Lo anterior es resultado de la estrategia de desapalancamiento de la Empresa. La reducción en deuda contrarrestada por la reducción en FLE resulta en un DSCR, DSCR con caja y años de pago promedio de 0.4x, 0.9x y 3.2 años para el periodo proyectado.

Factores adicionales considerados

- **Integración de la estrategia de negocio.** Esperamos que CADU mantenga su estrategia de desapalancamiento. Sin embargo, esto depende de la capacidad de la Empresa de mantener su generación de FLE mediante la venta de terrenos y una disminución en el desarrollo de vivienda, contrario a lo observado históricamente. La calificación considera un ajuste derivado de este cambio en la operación de la Empresa.

Factores que podrían subir la calificación

- **Desapalancamiento.** En caso de que CADU mantuviera su desapalancamiento, y esto resultara en una métrica de años de pago de la deuda neta a FLE promedio de 3.2 años, la calificación podría modificarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Presiones en márgenes operativos.** En caso de que CADU se vea afectada por mayores presiones inflacionarias, o bien por una mayor compra de inventario y/o mayor competencia en el mercado, y esto se trasladará en una disminución de FLE y un DSCR con caja promedio por debajo de 0.6x, la calificación podría revisarse a la baja.

Anexo – Escenario Base

| Corpovael, S.A.B. de C.V. (Base): Balance General en Pesos Nominales (millones) | | | | | | | | |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Años calendario | | | | | | Al cierre | |
| | 2021* | 2022* | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 3T22 | 3T23 |
| ACTIVOS TOTALES | 10,127 | 10,427 | 10,988 | 10,896 | 10,592 | 10,449 | 10,829 | 11,352 |
| Activo Circulante | 3,631 | 3,889 | 4,993 | 5,103 | 4,606 | 4,575 | 7,217 | 5,235 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 443 | 608 | 400 | 449 | 414 | 451 | 421 | 546 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 326 | 565 | 784 | 623 | 574 | 555 | 418 | 801 |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto | 310 | 283 | 413 | 388 | 363 | 338 | 758 | 426 |
| Impuestos por recuperar | 64 | 100 | 40 | 43 | 47 | 50 | 178 | 39 |
| Pagos anticipados | 102 | 126 | 156 | 156 | 156 | 156 | 0 | 156 |
| Inventarios | 2,386 | 2,207 | 3,201 | 3,444 | 3,053 | 3,025 | 5,086 | 3,268 |
| Otros Activos Circulantes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 356 | 0 |
| Activos no Circulantes | 6,496 | 6,538 | 5,995 | 5,793 | 5,986 | 5,874 | 3,612 | 6,117 |
| Cuentas y Doctos. por Cobrar | 485 | 257.3 | 270 | 280 | 291 | 302 | 0 | 167 |
| Pagos anticipados | 283 | 42 | 44 | 46 | 48 | 50 | 0 | 0 |
| Inventarios Inmobiliarios LP | 5,309 | 5,811 | 5,137 | 4,920 | 5,098 | 4,971 | 3,138 | 5,407 |
| Planta, Propiedad y Equipo | 33 | 28 | 26 | 26 | 26 | 26 | 53 | 26 |
| Impuestos Diferidos | 293 | 309 | 385 | 385 | 385 | 385 | 258 | 385 |
| Otros Activos LP | 93 | 91 | 133 | 135 | 138 | 141 | 163 | 132 |
| Otros | 20 | 25 | 69 | 72 | 75 | 78 | 91 | 69 |
| Efectivo Restringido | 51 | 54 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Derechos de Uso por Arrendamiento | 22 | 11 | 13 | 13 | 13 | 13 | 22 | 13 |
| PASIVOS TOTALES | 5,393 | 5,433 | 5,677 | 5,236 | 4,459 | 4,077 | 6,044 | 6,085 |
| Pasivo Circulante | 2,561 | 3,504 | 3,103 | 2,899 | 2,667 | 2,551 | 3,431 | 1,949 |
| Pasivo con Costo | 1,415 | 2,117 | 710 | 747 | 822 | 903 | 1,629 | 769 |
| Proveedores | 569 | 1,027 | 2,083 | 1,833 | 1,516 | 1,309 | 652 | 795 |
| Impuestos por Pagar | 327 | 39 | 72 | 73 | 74 | 74 | 238 | 72 |
| Otros sin Costo | 249 | 321 | 236 | 246 | 255 | 264 | 913 | 313 |
| Acreeedores FISO 5054 | 76 | 95 | 0 | 0 | 0 | 0 | 696 | 3 |
| Pasivos por Arrendamiento | 6 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 0 | 3 |
| Depósitos para viviendas | 167 | 223 | 234 | 243 | 252 | 262 | 217 | 307 |
| Pasivos no Circulantes | 2,832 | 1,929 | 2,574 | 2,337 | 1,792 | 1,527 | 2,612 | 4,136 |
| Pasivo con Costo | 1,973 | 934 | 1,600 | 1,453 | 1,031 | 828 | 1,741 | 1,658 |
| Impuestos Diferidos | 699 | 975 | 955 | 864 | 741 | 679 | 855 | 972 |
| Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos | 160 | 19 | 19 | 20 | 20 | 20 | 17 | 1,506 |
| Pasivo por Arrendamiento | 16 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 17 | 11 |
| Beneficios a empleados | 7 | 8 | 8 | 8 | 9 | 9 | 0 | 1 |
| Acreeedores FISO 5054 | 137 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Proveedores y otras cuentas a largo plazo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,494 |
| CAPITAL CONTABLE | 4,734 | 4,995 | 5,311 | 5,660 | 6,133 | 6,372 | 4,785 | 5,267 |
| Minoritario | 39 | 40 | 51 | 58 | 69 | 74 | 40 | 50 |
| Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros | 36 | 39 | 44 | 51 | 58 | 69 | 39 | 44 |
| Utilidad del Ejercicio | 3 | 0 | 7 | 8 | 10 | 5 | 0 | 6 |
| Mayoritario | 4,695 | 4,955 | 5,260 | 5,601 | 6,064 | 6,298 | 4,745 | 5,217 |
| Capital Contribuido | 1,661 | 1,662 | 1,604 | 1,604 | 1,604 | 1,604 | 1,610 | 1,622 |
| Utilidades Acumuladas | 3,138 | 3,034 | 3,328 | 3,656 | 3,998 | 4,461 | 3,069 | 3,328 |
| Utilidad del Ejercicio | -104 | 259 | 329 | 342 | 463 | 234 | 66 | 267 |
| Deuda Total | 3,389 | 3,051 | 2,310 | 2,200 | 1,853 | 1,731 | 3,370 | 2,427 |
| Deuda Neta | 2,895 | 2,389 | 1,860 | 1,701 | 1,389 | 1,230 | 2,899 | 1,831 |
| Días Cuenta por Cobrar Clientes | 47 | 43 | 55 | 45 | 47 | 46 | 48 | 50 |
| Días Inventario | 565 | 558 | 378 | 327 | 339 | 346 | 665 | 359 |
| Días por Pagar Proveedores | 68 | 88 | 135 | 170 | 186 | 156 | 86 | 110 |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

A NRSRO Rating*

Corpovael, S.A.B. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

| | Años calendario | | | | | | Acumulado | |
|---|-----------------|-------|-------|-------|-------|--------|-----------|-------|
| | 2021* | 2022* | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 3T22 | 3T23 |
| Ventas Netas | 2,779 | 3,727 | 4,492 | 4,630 | 4,609 | 4,123 | 2,474 | 3,335 |
| Costos de Ventas | 2,094 | 2,779 | 3,363 | 3,598 | 3,450 | 3,275 | 1,956 | 2,463 |
| Utilidad Operativa bruta | 685 | 948 | 1,129 | 1,032 | 1,159 | 847 | 518 | 873 |
| Gastos de Generales | 578 | 560 | 687 | 608 | 617 | 557 | 357 | 513 |
| EBITDA | 107 | 388 | 442 | 424 | 543 | 291 | 161 | 360 |
| Depreciación y Amortización | 25 | 11 | 5 | 7 | 7 | 7 | 7 | 4 |
| Depreciación | 11 | 2 | 2 | 4 | 4 | 4 | 0 | 1 |
| Amortización | 14 | 8 | 3 | 3 | 3 | 3 | 6 | 2 |
| Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos) | 82 | 377 | 437 | 417 | 536 | 284 | 154 | 356 |
| Otros Ingresos y (gastos) netos | 0.0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad de Oper. después de otros ingresos | 82 | 377 | 437 | 417 | 536 | 284 | 154 | 356 |
| Ingresos por Intereses | 15 | 21 | 30 | 23 | 21 | 20 | 18 | 23 |
| Intereses Pagados | 107 | 124 | 128 | 71 | 57 | 51 | 80 | 106 |
| Ingreso Financiero Neto | -92 | -103 | -98 | -49 | -36 | -31 | -62 | -84 |
| Resultado Cambiario | 0 | -3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Integral de Financiamiento | -92 | -106 | -98 | -49 | -36 | -31 | -62 | -84 |
| Utilidad antes de Impuestos | -10 | 271 | 339 | 369 | 500 | 252 | 92 | 272 |
| Impuestos sobre la Utilidad | 91 | 12 | 3 | 20 | 27 | 13 | 25 | -1 |
| Impuestos Causados | 420 | 83 | 102 | 111 | 150 | 76 | -166 | 82 |
| Impuestos Diferidos | -330 | -71 | -99 | -91 | -123 | -62 | 191 | -83 |
| Participación no controladora | 3 | 0 | 7 | 8 | 10 | 5 | 0 | 6 |
| Participación controladora | -104 | 259 | 329 | 342 | 463 | 234 | 66 | 267 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | |
| Cambio en Ventas (%) | -15.7% | 34.1% | 20.5% | 3.1% | -0.4% | -10.6% | -19.2% | 58.6% |
| Margen Bruto | 24.6% | 25.4% | 25.1% | 22.3% | 25.2% | 20.6% | 18.6% | 28.4% |
| Margen EBITDA | 3.9% | 10.4% | 9.8% | 9.2% | 11.8% | 7.0% | -2.3% | 12.8% |
| Tasa de Impuestos (%) | -925.0% | 4.3% | 0.8% | 5.3% | 5.3% | 5.3% | -2.1% | -3.1% |
| Retorno sobre Capital Empleado (%) | 2.5% | 10.1% | 15.9% | 19.6% | 25.2% | 12.6% | -2.0% | 17.4% |
| Tasa Pasiva | 8.5% | 11.0% | 12.4% | 12.0% | 10.3% | 9.5% | 9.9% | 13.1% |
| Tasa Activa | 1.8% | 2.4% | 2.5% | 2.1% | 2.1% | 2.1% | 2.9% | 2.4% |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

A NRSRO Rating*

| Corpovael, S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones) | | | | | | | | |
|---|-----------------|--------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| | Años calendario | | | | | | Acumulado | |
| | 2021* | 2022* | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 3T22 | 3T23 |
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | -10 | 271 | 339 | 369 | 500 | 252 | 92 | 272 |
| Depreciación y Amortización | 25 | 11 | 5 | 7 | 7 | 7 | 7 | 4 |
| Intereses a Favor | -15 | -21 | -7 | -23 | -21 | -20 | 0 | 0 |
| Fluctuación Cambiaria | 0 | 0 | -19 | 0 | 0 | 0 | 0 | -19 |
| Otros ajustes para conciliar la utilidad | 45 | 5 | 149 | 0 | 0 | 0 | 122 | 149 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion | 55 | -5 | 128 | -16 | -14 | -13 | 129 | 134 |
| Intereses Devengados | 107 | 124 | 130 | 262 | 208 | 188 | 62 | 51 |
| Costo de financiamiento reconocido dentro del costo inmobiliario | 168 | 256 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 275 | 380 | 130 | 262 | 208 | 188 | 62 | 51 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | 320 | 645 | 597 | 615 | 694 | 427 | 283 | 457 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | 21 | -283 | -284 | 161 | 49 | 19 | -135 | -301 |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | -149 | -317 | -352 | -26 | 214 | 155 | -727 | -689 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | -55 | 503 | -152 | 6 | 6 | 6 | 395 | -16 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | 200 | 458 | 1,298 | -250 | -317 | -208 | 90 | 9 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 95 | 87 | -132 | 10 | 10 | 10 | 304 | 1,431 |
| Capital de trabajo | 112 | 449 | 377 | -99 | -38 | -18 | -74 | 434 |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | -148 | -87 | -20 | -111 | -150 | -76 | 0 | 0 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | -36 | 362 | 357 | -209 | -188 | -94 | -74 | 434 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 284 | 1,007 | 954 | 406 | 506 | 334 | 209 | 891 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | | | |
| Adquisición de inmuebles, maquinaria y equipo | -1 | -7 | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| Cobro por venta de maquinaria y equipo | 0 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | 0 | 0 | -1 | -4 | -4 | -4 | 0 | 0 |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Inversión en Asociadas | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Activos Intangibles | 0 | 0 | -0 | -3 | -3 | -3 | 0 | 0 |
| Otras Cuentas por Cobrar a Largo Plazo | -61 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 |
| Intereses Cobrados | 15 | 21 | 30 | 23 | 21 | 20 | 18 | 23 |
| Otros Activos | 0 | 0 | -0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -45 | 19 | 30 | 16 | 14 | 13 | 18 | 24 |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ. | 239 | 1,027 | 984 | 422 | 520 | 346 | 227 | 915 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | | | |
| Financiamientos Bancarios | 2,452 | 3,056 | 2,171 | 600 | 400 | 700 | 1,856 | 2,171 |
| Otros Financiamientos | 0 | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -2,461 | -3,212 | -2,846 | -568 | -747 | -822 | -1,842 | -2,836 |
| Amortización de Financiamientos Bursátiles | -171 | -165 | -107 | -143 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Pagados | -297 | -378 | -321 | -262 | -208 | -188 | -249 | -242 |
| Intereses Pagados por arrendamientos | 0 | -2 | -1 | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| Pago de financiamiento de fideicomiso | -37 | -118 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Financiamiento "Ajeno" | -513 | -821 | -1,104 | -373 | -555 | -310 | -236 | -908 |
| Prima en Vena de Acciones | 250 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Recompra de Acciones | -31 | -16 | -24 | 0 | 0 | 0 | 0 | -5 |
| Otras Partidas | -30 | -21 | -68 | 0 | 0 | 0 | -14 | -68 |
| Financiamiento "Propio" | 189 | -37 | -92 | 0 | 0 | 0 | -14 | -73 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | -324 | -858 | -1,196 | -373 | -555 | -310 | -250 | -981 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | -86 | 169 | -213 | 49 | -35 | 37 | -23 | -66 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 580 | 494 | 663 | 450 | 499 | 464 | 494 | 663 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 494 | 663 | 450 | 499 | 464 | 501 | 471 | 596 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | |
| Capex de Mantenimiento | -11 | -2 | -2 | -4 | -4 | -4 | -11 | -3 |
| Ajustes especiales | 382 | 544 | 0 | 0 | 0 | 0 | 448 | 0 |
| Flujo Libre de Efectivo | 654 | 1,547 | 950 | 402 | 502 | 329 | 512 | 1,684 |
| Amortización de Deuda | 2,632 | 3,377 | 2,953 | 710 | 747 | 822 | 3,043 | 4,371 |
| Revolencia automática | -1,745 | -1,961 | -836 | 0 | 0 | 0 | -2,508 | -2,742 |
| Amortización de Deuda Final | 887 | 1,415 | 2,117 | 710 | 747 | 822 | 535 | 1,629 |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.) | 282 | 357 | 291 | 240 | 188 | 168 | 317 | 345 |
| Servicio de la Deuda | 1,169 | 1,772 | 2,408 | 950 | 934 | 990 | 852 | 1,974 |
| DSCR | 0.6 | 0.9 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.3 | 0.6 | 0.9 |
| Caja Inicial Disponible | 630 | 545 | 717 | 500 | 549 | 514 | 504 | 521 |
| DSCR con Caja Inicial | 1.1 | 1.2 | 0.7 | 0.9 | 1.1 | 0.9 | 1.3 | 1.1 |
| Deuda Neta a FLE | 4.4 | 1.5 | 2.0 | 4.2 | 2.8 | 3.7 | 5.7 | 1.1 |
| Deuda Neta a EBITDA | 27.0 | 6.2 | 4.2 | 4.0 | 2.6 | 13.2 | 7.5 | 4.1 |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

Corpovael, S.A.B. de C.V. (Base): Balance General en Pesos Nominales (millones)

| | Años al | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 3T22* | 3T23* | 3T24P | 3T25P | 3T26P |
| ACTIVOS TOTALES | 10,829 | 11,352 | 10,663 | 10,857 | 10,605 |
| Activo Circulante | 7,217 | 5,235 | 4,877 | 4,858 | 4,536 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 421 | 546 | 407 | 457 | 331 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 418 | 801 | 567 | 605 | 505 |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto | 758 | 426 | 394 | 369 | 344 |
| Impuestos por recuperar | 178 | 39 | 42 | 46 | 49 |
| Pagos anticipados | 0 | 156 | 156 | 156 | 156 |
| Inventarios | 5,086 | 3,268 | 3,311 | 3,225 | 3,149 |
| Otros Activos Circulantes | 356 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos no Circulantes | 3,612 | 6,117 | 5,786 | 5,998 | 6,070 |
| Cuentas y Doctos. por Cobrar | 0 | 167 | 276 | 287 | 297 |
| Pagos anticipados | 0 | 0 | 45 | 47 | 49 |
| Inventarios Inmobiliarios LP | 3,138 | 5,407 | 4,918 | 5,116 | 5,172 |
| Planta, Propiedad y Equipo | 53 | 26 | 26 | 26 | 26 |
| Impuestos Diferidos | 258 | 385 | 385 | 385 | 385 |
| Otros Activos LP | 146 | 130 | 132 | 135 | 138 |
| Otros | 75 | 66 | 69 | 72 | 75 |
| Efectivo Restringido | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Derechos de Uso por Arrendamiento | 22 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| PASIVOS TOTALES | 6,044 | 6,085 | 5,222 | 4,932 | 4,309 |
| Pasivo Circulante | 3,431 | 1,949 | 2,631 | 3,091 | 2,166 |
| Pasivo con Costo | 1,629 | 769 | 608 | 924 | 401 |
| Proveedores | 652 | 795 | 1,708 | 1,842 | 1,430 |
| Impuestos por Pagar | 238 | 72 | 73 | 73 | 74 |
| Otros sin Costo | 913 | 313 | 242 | 251 | 261 |
| Acreedores FISO 5054 | 696 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| Pasivos por Arrendamiento | 0 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Depósitos para viviendas | 217 | 307 | 240 | 249 | 258 |
| Pasivos no Circulantes | 2,612 | 4,136 | 2,591 | 1,841 | 2,143 |
| Pasivo con Costo | 1,741 | 1,658 | 1,650 | 1,026 | 1,425 |
| Impuestos Diferidos | 855 | 972 | 921 | 795 | 699 |
| Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos | 17 | 1,506 | 20 | 20 | 20 |
| Pasivo por Arrendamiento | 17 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| Acreedores FISO 5054 | 0 | 1 | 8 | 9 | 9 |
| Proveedores y otras cuentas a largo plazo | 0 | 1,494 | 0 | 0 | 0 |
| CAPITAL CONTABLE | 4,785 | 5,267 | 5,441 | 5,925 | 6,296 |
| Minoritario | 40 | 50 | 54 | 64 | 72 |
| Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros | 39 | 44 | 51 | 58 | 69 |
| Utilidad del Ejercicio | 0 | 6 | 3 | 6 | 4 |
| Mayoritario | 4,745 | 5,217 | 5,387 | 5,861 | 6,224 |
| Capital Contribuido | 1,610 | 1,622 | 1,604 | 1,604 | 1,604 |
| Utilidades Acumuladas | 3,069 | 3,328 | 3,656 | 3,998 | 4,461 |
| Utilidad del Ejercicio | 66 | 267 | 127 | 259 | 160 |
| Deuda Total | 3,370 | 2,427 | 2,258 | 1,950 | 1,826 |
| Deuda Neta | 2,899 | 1,831 | 1,801 | 1,443 | 1,445 |
| Días Cuenta por Cobrar Clientes | 48 | 50 | 53 | 45 | 43 |
| Días Inventario | 665 | 359 | 345 | 327 | 333 |
| Días por Pagar Proveedores | 86 | 110 | 189 | 182 | 156 |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

A NRSRO Rating*

Corpovael, S.A.B. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

| | Años UDM al | | | | |
|---|-------------|-------|-------|-------|-------|
| | 3T22* | 3T23* | 3T24P | 3T25P | 3T26P |
| Ventas Netas | 2,893 | 4,588 | 4,211 | 4,861 | 4,411 |
| Costos de Ventas | 2,354 | 3,286 | 3,351 | 3,687 | 3,408 |
| Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar) | 539 | 1,303 | 860 | 1,175 | 1,003 |
| Gastos de Generales | 606 | 716 | 599 | 616 | 572 |
| UOPADA (EBITDA) | -67 | 587 | 261 | 558 | 431 |
| Depreciación y Amortización | 21 | 8 | 6 | 7 | 7 |
| Depreciación (desglose opcional) | 11 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| Amortización (desglose opcional) | 10 | 4 | 2 | 3 | 3 |
| Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos) | -87 | 579 | 255 | 551 | 425 |
| Otros Ingresos y (gastos) netos | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad de Oper. después de otros ingresos | -76 | 579 | 255 | 551 | 425 |
| Ingresos por Intereses | 23 | 26 | 25 | 20 | 21 |
| Intereses Pagados | 138 | 150 | 76 | 61 | 53 |
| Ingreso Financiero Neto | -115 | -124 | -51 | -40 | -32 |
| Resultado Cambiario | 0 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Integral de Financiamiento | -115 | -127 | -51 | -40 | -32 |
| Utilidad antes de Impuestos | -191 | 451 | 204 | 511 | 392 |
| Impuestos sobre la Utilidad | 4 | -14 | 11 | 27 | 21 |
| Impuestos Causados | 179 | 331 | 61 | 153 | 118 |
| Impuestos Diferidos | -175 | -345 | -50 | -126 | -97 |
| Utilidad Neta Consolidada | -195 | 465 | 193 | 484 | 371 |
| Participación minoritaria en la utilidad | 3 | 6 | 4 | 10 | 8 |
| Participación mayoritaria en la utilidad | -198 | 460 | 189 | 473 | 363 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | |
| Cambio en Ventas (%) | -19.2% | 58.6% | -8.2% | 15.4% | -9.3% |
| Margen Bruto | 18.6% | 28.4% | 20.4% | 24.2% | 22.7% |
| Margen EBITDA | -2.3% | 12.8% | 6.2% | 11.5% | 9.8% |
| Tasa de Impuestos (%) | -2.1% | -3.1% | 5.3% | 5.3% | 5.3% |
| Retorno sobre Capital Empleado (%) | -2.0% | 17.4% | 10.9% | 25.8% | 19.4% |
| Tasa Pasiva | 9.9% | 13.1% | 12.5% | 10.6% | 9.8% |
| Tasa Activa | 2.9% | 2.4% | 2.2% | 2.1% | 2.2% |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

| CADU, S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones) | Años UDM al | | | | |
|--|-------------|---------------|--------------|-------------|--------------|
| | 3T22* | 3T23* | 3T24P | 3T25P | 3T26P |
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | -191 | 451 | 204 | 511 | 392 |
| Depreciación y Amortización | 21 | 8 | 6 | 7 | 7 |
| Intereses a Favor | -15 | -21 | -25 | -20 | -21 |
| Fluctuación Cambiaria | 0 | -19 | 0 | 0 | 0 |
| Otros ajustes para conciliar la utilidad | -12 | 32 | 0 | 0 | 0 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion | -6 | -0 | -18 | -13 | -14 |
| Intereses Devengados | 209 | 112 | 279 | 223 | 196 |
| Costo de financiamiento reconocido dentro del costo inmobiliario | 168 | 256 | 0 | 0 | 0 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 377 | 368 | 279 | 223 | 196 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | 179 | 819 | 464 | 720 | 574 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | -90 | -449 | 234 | -39 | 100 |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | -699 | -279 | 446 | -111 | 19 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 602 | 93 | -130 | 6 | 6 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | -166 | 378 | 913 | 134 | -412 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 398 | 1,213 | -1,557 | 10 | 10 |
| Capital de trabajo | 45 | 956 | -93 | 1 | -277 |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | -148 | -87 | -61 | -153 | -118 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | -103 | 870 | -155 | -153 | -394 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 77 | 1,689 | 310 | 568 | 180 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | |
| Adquisición de inmuebles, maquinaria y equipo | -1 | -9 | 0 | 0 | 0 |
| Cobro por venta de maquinaria y equipo | 0 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | 0 | 0 | -4 | -4 | -4 |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Asociadas | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Activos Intangibles | 0 | 0 | -2 | -3 | -3 |
| Otras Cuentas por Cobrar a Largo Plazo | -32 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Cobrados | 23 | 26 | 25 | 20 | 21 |
| Otros Activos | 0 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -8 | 26 | 18 | 13 | 14 |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ. | 69 | 1,714 | 328 | 581 | 194 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | |
| Financiamientos Bancarios | 3,173 | 3,371 | 600 | 300 | 800 |
| Otros Financiamientos | 0 | -2 | 2 | 3 | 3 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -2,871 | -4,206 | -519 | -608 | -924 |
| Amortización de Financiamientos Bursátiles | -171 | -165 | -250 | 0 | 0 |
| Amortización de Otros Financiamientos | 0 | 0 | -2 | -3 | -3 |
| Intereses Pagados | -340 | -371 | -279 | -223 | -196 |
| Intereses Pagados por arrendamientos | -1 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| Pago de financiamiento de fideicomiso | -37 | -118 | 0 | 0 | 0 |
| Financiamiento "Ajeno" | -248 | -1,493 | -448 | -531 | -320 |
| Prima en Vena de Acciones | 250 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Recompra de Acciones | -31 | -21 | -19 | 0 | 0 |
| Otras Partidas | -23 | -75 | 0 | 0 | 0 |
| Financiamiento "Propio" | 196 | -96 | -19 | 0 | 0 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | -52 | -1,589 | -467 | -531 | -320 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | 17 | 126 | -139 | 50 | -126 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 454 | 471 | 596 | 457 | 507 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 471 | 596 | 457 | 507 | 381 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | |
| Capex de Mantenimiento | -11 | -3 | -4 | -4 | -4 |
| Ajustes especiales | 448 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujo Libre de Efectivo | 512 | 1,684 | 303 | 561 | 173 |
| Amortización de Deuda | 3,043 | 4,371 | 769 | 608 | 924 |
| Revolencia automática | -2,508 | -2,742 | 0 | 0 | 0 |
| Amortización de Deuda Final | 535 | 1,629 | 769 | 608 | 924 |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.) | 317 | 345 | 254 | 202 | 175 |
| Servicio de la Deuda | 852 | 1,974 | 1,023 | 811 | 1,099 |
| DSCR | 0.6 | 0.9 | 0.3 | 0.7 | 0.2 |
| Caja Inicial Disponible | 504 | 521 | 646 | 507 | 557 |
| DSCR con Caja Inicial | 1.3 | 1.1 | 1.0 | 1.4 | 0.7 |
| Deuda Neta a FLE | 5.7 | 1.1 | 5.9 | 2.6 | 8.4 |
| Deuda Neta a EBITDA | 7.5 | 4.1 | 4.2 | 15.5 | 63.1 |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

Anexo - Escenario de Estrés

| Corpovael, S.A.B. de C.V. (Estrés): Balance General en Pesos Nominales (millones) | | | | | | | | |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Años calendario | | | | | | Al cierre | |
| | 2021* | 2022* | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 3T22 | 3T23 |
| ACTIVOS TOTALES | 10,127 | 10,427 | 10,937 | 10,917 | 10,665 | 10,411 | 10,829 | 11,352 |
| Activo Circulante | 3,631 | 3,889 | 4,988 | 5,091 | 5,001 | 4,862 | 7,217 | 5,235 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 443 | 608 | 367 | 430 | 590 | 413 | 421 | 546 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 326 | 565 | 851 | 852 | 889 | 906 | 418 | 801 |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto | 310 | 283 | 413 | 388 | 363 | 338 | 758 | 426 |
| Impuestos por recuperar | 64 | 100 | 40 | 43 | 47 | 50 | 178 | 39 |
| Pagos anticipados | 102 | 126 | 156 | 156 | 156 | 156 | 0 | 156 |
| Inventarios | 2,386 | 2,207 | 3,162 | 3,222 | 2,956 | 2,999 | 5,086 | 3,268 |
| Otros Activos Circulantes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 356 | 0 |
| Activos no Circulantes | 6,496 | 6,538 | 5,950 | 5,826 | 5,665 | 5,549 | 3,612 | 6,117 |
| Cuentas y Doctos. por Cobrar | 485 | 257.3 | 270 | 280 | 291 | 302 | 0 | 167 |
| Pagos anticipados | 283 | 42 | 44 | 46 | 48 | 50 | 0 | 0 |
| Inventarios Inmobiliarios LP | 5,309 | 5,811 | 5,092 | 4,953 | 4,776 | 4,645 | 3,138 | 5,407 |
| Planta, Propiedad y Equipo | 33 | 28 | 26 | 26 | 26 | 26 | 53 | 26 |
| Impuestos Diferidos | 293 | 309 | 385 | 385 | 385 | 385 | 258 | 385 |
| Otros Activos LP | 93 | 91 | 133 | 135 | 138 | 141 | 163 | 132 |
| Otros | 20 | 25 | 69 | 72 | 75 | 78 | 91 | 69 |
| Efectivo Restringido | 51 | 54 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Derechos de Uso por Arrendamiento | 22 | 11 | 13 | 13 | 13 | 13 | 22 | 13 |
| PASIVOS TOTALES | 5,393 | 5,433 | 5,650 | 5,361 | 4,753 | 4,338 | 6,044 | 6,085 |
| Pasivo Circulante | 2,561 | 3,504 | 2,979 | 2,835 | 2,572 | 2,404 | 3,431 | 1,949 |
| Pasivo con Costo | 1,415 | 2,117 | 720 | 874 | 953 | 1,056 | 1,629 | 769 |
| Proveedores | 569 | 1,027 | 1,950 | 1,641 | 1,291 | 1,009 | 652 | 795 |
| Impuestos por Pagar | 327 | 39 | 72 | 73 | 74 | 74 | 238 | 72 |
| Otros sin Costo | 249 | 321 | 236 | 246 | 255 | 264 | 913 | 313 |
| Acreeedores FISO 5054 | 76 | 95 | 0 | 0 | 0 | 0 | 696 | 3 |
| Pasivos por Arrendamiento | 6 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 0 | 3 |
| Depósitos para viviendas | 167 | 223 | 234 | 243 | 252 | 262 | 217 | 307 |
| Pasivos no Circulantes | 2,832 | 1,929 | 2,671 | 2,526 | 2,181 | 1,934 | 2,612 | 4,136 |
| Pasivo con Costo | 1,973 | 934 | 1,690 | 1,615 | 1,363 | 1,157 | 1,741 | 1,658 |
| Impuestos Diferidos | 699 | 975 | 961 | 891 | 799 | 757 | 855 | 972 |
| Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos | 160 | 19 | 19 | 20 | 20 | 20 | 17 | 1,506 |
| Pasivo por Arrendamiento | 16 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 17 | 11 |
| Beneficios a empleados | 7 | 8 | 8 | 8 | 9 | 9 | 0 | 1 |
| Acreeedores FISO 5054 | 137 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Proveedores y otras cuentas a largo plazo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,494 |
| CAPITAL CONTABLE | 4,734 | 4,995 | 5,287 | 5,556 | 5,912 | 6,073 | 4,785 | 5,267 |
| Minoritario | 39 | 40 | 50 | 56 | 64 | 67 | 40 | 50 |
| Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros | 36 | 39 | 44 | 50 | 56 | 64 | 39 | 44 |
| Utilidad del Ejercicio | 3 | 0 | 7 | 6 | 8 | 3 | 0 | 6 |
| Mayoritario | 4,695 | 4,955 | 5,237 | 5,500 | 5,848 | 6,006 | 4,745 | 5,217 |
| Capital Contribuido | 1,661 | 1,662 | 1,604 | 1,604 | 1,604 | 1,604 | 1,610 | 1,622 |
| Utilidades Acumuladas | 3,138 | 3,034 | 3,328 | 3,633 | 3,896 | 4,244 | 3,069 | 3,328 |
| Utilidad del Ejercicio | -104 | 259 | 306 | 263 | 348 | 158 | 66 | 267 |
| Deuda Total | 3,389 | 3,051 | 2,410 | 2,490 | 2,315 | 2,213 | 3,370 | 2,427 |
| Deuda Neta | 2,895 | 2,389 | 1,994 | 2,010 | 1,675 | 1,749 | 2,899 | 1,831 |
| Días Cuenta por Cobrar Clientes | 47 | 43 | 58 | 70 | 80 | 88 | 48 | 50 |
| Días Inventario | 565 | 558 | 386 | 343 | 364 | 376 | 665 | 359 |
| Días por Pagar Proveedores | 68 | 88 | 135 | 172 | 160 | 126 | 86 | 110 |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

A NRSRO Rating*

| Corpovael, S.A.B. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones) | | | | | | | | |
|--|-----------------|-------|-------|-------|-------|--------|-----------|-------|
| | Años calendario | | | | | | Acumulado | |
| | 2021* | 2022* | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 3T22 | 3T23 |
| Ventas Netas | 2,779 | 3,727 | 4,373 | 4,165 | 4,144 | 3,704 | 2,474 | 3,335 |
| Costos de Ventas | 2,094 | 2,779 | 3,280 | 3,253 | 3,077 | 2,973 | 1,956 | 2,463 |
| Utilidad Operativa bruta | 685 | 948 | 1,093 | 912 | 1,067 | 731 | 518 | 873 |
| Gastos de Generales | 578 | 560 | 674 | 568 | 629 | 511 | 357 | 513 |
| EBITDA | 107 | 388 | 419 | 344 | 438 | 220 | 161 | 360 |
| Depreciación y Amortización | 25 | 11 | 5 | 7 | 7 | 7 | 7 | 4 |
| Depreciación | 11 | 2 | 2 | 4 | 4 | 4 | 0 | 1 |
| Amortización | 14 | 8 | 3 | 3 | 3 | 3 | 6 | 2 |
| Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos) | 82 | 377 | 414 | 338 | 432 | 213 | 154 | 356 |
| Otros Ingresos y (gastos) netos | 0.0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad de Oper. después de otros ingresos | 82 | 377 | 414 | 338 | 432 | 213 | 154 | 356 |
| Ingresos por Intereses | 15 | 21 | 30 | 26 | 25 | 27 | 18 | 23 |
| Intereses Pagados | 107 | 124 | 130 | 80 | 81 | 70 | 80 | 106 |
| Ingreso Financiero Neto | -92 | -103 | -100 | -53 | -56 | -43 | -62 | -84 |
| Resultado Cambiario | 0 | -3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Integral de Financiamiento | -92 | -106 | -100 | -53 | -56 | -43 | -62 | -84 |
| Utilidad antes de Impuestos | -10 | 271 | 314 | 284 | 376 | 171 | 92 | 272 |
| Impuestos sobre la Utilidad | 91 | 12 | 2 | 15 | 20 | 9 | 25 | -1 |
| Impuestos Causados | 420 | 83 | 95 | 85 | 113 | 51 | -166 | 82 |
| Impuestos Diferidos | -330 | -71 | -93 | -70 | -93 | -42 | 191 | -83 |
| Participación no controladora | 3 | 0 | 7 | 6 | 8 | 3 | 0 | 6 |
| Participación controladora | -104 | 259 | 306 | 263 | 348 | 158 | 66 | 267 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | |
| Cambio en Ventas (%) | -15.7% | 34.1% | 17.3% | -4.8% | -0.5% | -10.6% | -19.2% | 58.6% |
| Margen Bruto | 24.6% | 25.4% | 25.0% | 21.9% | 25.8% | 19.7% | 18.6% | 28.4% |
| Margen EBITDA | 3.9% | 10.4% | 9.6% | 8.3% | 10.6% | 5.9% | -2.3% | 12.8% |
| Tasa de Impuestos (%) | -925.0% | 4.3% | 0.5% | 5.3% | 5.3% | 5.3% | -2.1% | -3.1% |
| Retorno sobre Capital Empleado (%) | 2.5% | 10.1% | 14.9% | 14.5% | 16.3% | 7.3% | -2.0% | 17.4% |
| Tasa Pasiva | 8.5% | 11.0% | 12.7% | 13.2% | 11.4% | 10.5% | 9.9% | 13.1% |
| Tasa Activa | 1.8% | 2.4% | 2.5% | 2.1% | 2.0% | 2.1% | 2.9% | 2.4% |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

A NRSRO Rating*

| Corpovael, S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones) | | | | | | | | |
|---|-----------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| | Años calendario | | | | | | Acumulado | |
| | 2021* | 2022* | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 3T22 | 3T23 |
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | -10 | 271 | 314 | 284 | 376 | 171 | 92 | 272 |
| Depreciación y Amortización | 25 | 11 | 5 | 7 | 7 | 7 | 7 | 4 |
| Intereses a Favor | -15 | -21 | -7 | -26 | -25 | -27 | 0 | 0 |
| Fluctuación Cambiaria | 0 | 0 | -19 | 0 | 0 | 0 | 0 | -19 |
| Otros ajustes para conciliar la utilidad | 45 | 5 | 149 | 0 | 0 | 0 | 122 | 149 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion | 55 | -5 | 128 | -19 | -19 | -21 | 129 | 134 |
| Intereses Devengados | 107 | 124 | 138 | 293 | 298 | 258 | 62 | 51 |
| Costo de financiamiento reconocido dentro del costo inmobiliario | 168 | 256 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 275 | 380 | 138 | 293 | 298 | 258 | 62 | 51 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | 320 | 645 | 580 | 558 | 655 | 408 | 283 | 457 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | 21 | -283 | -351 | -1 | -37 | -17 | -135 | -301 |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | -149 | -317 | -268 | 78 | 443 | 88 | -727 | -689 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | -55 | 503 | -152 | 6 | 6 | 6 | 395 | -16 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | 200 | 458 | 1,164 | -309 | -351 | -281 | 90 | 9 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 95 | 87 | -132 | 10 | 10 | 10 | 304 | 1,431 |
| Capital de trabajo | 112 | 449 | 261 | -215 | 72 | -194 | -74 | 434 |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | -148 | -87 | -12 | -85 | -113 | -51 | 0 | 0 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | -36 | 362 | 249 | -300 | -41 | -245 | -74 | 434 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 284 | 1,007 | 828 | 257 | 614 | 163 | 209 | 891 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | | | |
| Adquisición de inmuebles, maquinaria y equipo | -1 | -7 | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| Cobro por venta de maquinaria y equipo | 0 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | 0 | 0 | -1 | -4 | -4 | -4 | 0 | 0 |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Inversión en Asociadas | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Activos Intangibles | 0 | 0 | -0 | -3 | -3 | -3 | 0 | 0 |
| Otras Cuentas por Cobrar a Largo Plazo | -61 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 |
| Intereses Cobrados | 15 | 21 | 30 | 26 | 25 | 27 | 18 | 23 |
| Otros Activos | 0 | 0 | -0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -45 | 19 | 30 | 19 | 19 | 21 | 18 | 24 |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ. | 239 | 1,027 | 858 | 277 | 633 | 184 | 227 | 915 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | | | |
| Financiamientos Bancarios | 2,452 | 3,056 | 2,271 | 800 | 700 | 850 | 1,856 | 2,171 |
| Otros Financiamientos | 0 | -2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -2,461 | -3,212 | -2,846 | -578 | -874 | -953 | -1,842 | -2,836 |
| Amortización de Financiamientos Bursátiles | -171 | -165 | -107 | -143 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Pagados | -297 | -378 | -329 | -293 | -298 | -258 | -249 | -242 |
| Intereses Pagados por arrendamientos | 0 | -2 | -1 | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| Pago de financiamiento de fideicomiso | -37 | -118 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Financiamiento "Ajeno" | -513 | -821 | -1,012 | -214 | -472 | -361 | -236 | -908 |
| Prima en Vena de Acciones | 250 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Recompra de Acciones | -31 | -16 | -24 | 0 | 0 | 0 | 0 | -5 |
| Otras Partidas | -30 | -21 | -68 | 0 | 0 | 0 | -14 | -68 |
| Financiamiento "Propio" | 189 | -37 | -92 | 0 | 0 | 0 | -14 | -73 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | -324 | -858 | -1,104 | -214 | -472 | -361 | -250 | -981 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | -86 | 169 | -246 | 63 | 160 | -177 | -23 | -66 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 580 | 494 | 663 | 417 | 480 | 640 | 494 | 663 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 494 | 663 | 417 | 480 | 640 | 463 | 471 | 596 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | |
| Capex de Mantenimiento | -11 | -2 | -2 | -4 | -4 | -4 | -11 | -3 |
| Ajustes especiales | 382 | 544 | 0 | 0 | 0 | 0 | 448 | 0 |
| Flujo Libre de Efectivo | 654 | 1,547 | 824 | 253 | 610 | 159 | 512 | 1,684 |
| Amortización de Deuda | 2,632 | 3,377 | 2,953 | 720 | 874 | 953 | 3,043 | 4,371 |
| Revolencia automática | -1,745 | -1,961 | -836 | 0 | 0 | 0 | -2,508 | -2,742 |
| Amortización de Deuda Final | 887 | 1,415 | 2,117 | 720 | 874 | 953 | 535 | 1,629 |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.) | 282 | 357 | 299 | 267 | 273 | 231 | 317 | 345 |
| Servicio de la Deuda | 1,169 | 1,772 | 2,416 | 987 | 1,147 | 1,183 | 852 | 1,974 |
| DSCR | 0.6 | 0.9 | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 0.1 | 0.6 | 0.9 |
| Caja Inicial Disponible | 630 | 545 | 717 | 467 | 530 | 690 | 504 | 521 |
| DSCR con Caja Inicial | 1.1 | 1.2 | 0.6 | 0.7 | 1.0 | 0.7 | 1.3 | 1.1 |
| Deuda Neta a FLE | 4.4 | 1.5 | 2.4 | 7.9 | 2.7 | 11.0 | 5.7 | 1.1 |
| Deuda Neta a EBITDA | 27.0 | 6.2 | 4.8 | 5.8 | 3.8 | 18.8 | 7.5 | 4.4 |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

Corpovael, S.A.B. de C.V. (Estrés): Balance General en Pesos Nominales (millones)

| | Años al | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 3T22* | 3T23* | 3T24P | 3T25P | 3T26P |
| ACTIVOS TOTALES | 10,829 | 11,352 | 10,324 | 10,856 | 10,540 |
| Activo Circulante | 7,217 | 5,235 | 4,861 | 4,863 | 4,818 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 421 | 546 | 422 | 262 | 258 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 418 | 801 | 776 | 934 | 894 |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto | 758 | 426 | 394 | 369 | 344 |
| Impuestos por recuperar | 178 | 39 | 42 | 46 | 49 |
| Pagos anticipados | 0 | 156 | 156 | 156 | 156 |
| Inventarios | 5,086 | 3,268 | 3,070 | 3,097 | 3,116 |
| Otros Activos Circulantes | 356 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos no Circulantes | 3,612 | 6,117 | 5,464 | 5,993 | 5,722 |
| Cuentas y Doctos. por Cobrar | 0 | 167 | 276 | 287 | 297 |
| Pagos anticipados | 0 | 0 | 45 | 47 | 49 |
| Inventarios Inmobiliarios LP | 3,138 | 5,407 | 4,596 | 5,110 | 4,824 |
| Planta, Propiedad y Equipo | 53 | 26 | 26 | 26 | 26 |
| Impuestos Diferidos | 258 | 385 | 385 | 385 | 385 |
| Otros Activos LP | 146 | 130 | 132 | 135 | 138 |
| Otros | 75 | 66 | 69 | 72 | 75 |
| Efectivo Restringido | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Derechos de Uso por Arrendamiento | 22 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| PASIVOS TOTALES | 6,044 | 6,085 | 4,950 | 5,117 | 4,520 |
| Pasivo Circulante | 3,431 | 1,949 | 2,544 | 2,757 | 1,937 |
| Pasivo con Costo | 1,629 | 769 | 696 | 1,052 | 554 |
| Proveedores | 652 | 795 | 1,533 | 1,381 | 1,048 |
| Impuestos por Pagar | 238 | 72 | 73 | 73 | 74 |
| Otros sin Costo | 913 | 313 | 242 | 251 | 261 |
| Acreedores FISO 5054 | 696 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| Pasivos por Arrendamiento | 0 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Depósitos para viviendas | 217 | 307 | 240 | 249 | 258 |
| Pasivos no Circulantes | 2,612 | 4,136 | 2,406 | 2,359 | 2,583 |
| Pasivo con Costo | 1,741 | 1,658 | 1,447 | 1,496 | 1,792 |
| Impuestos Diferidos | 855 | 972 | 939 | 844 | 770 |
| Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos | 17 | 1,506 | 20 | 20 | 20 |
| Pasivo por Arrendamiento | 17 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| Acreedores FISO 5054 | 0 | 1 | 8 | 9 | 9 |
| Proveedores y otras cuentas a largo plazo | 0 | 1,494 | 0 | 0 | 0 |
| CAPITAL CONTABLE | 4,785 | 5,267 | 5,375 | 5,740 | 6,020 |
| Minoritario | 40 | 50 | 52 | 60 | 66 |
| Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros | 39 | 44 | 50 | 56 | 64 |
| Utilidad del Ejercicio | 0 | 6 | 2 | 4 | 2 |
| Mayoritario | 4,745 | 5,217 | 5,323 | 5,679 | 5,954 |
| Capital Contribuido | 1,610 | 1,622 | 1,604 | 1,604 | 1,604 |
| Utilidades Acumuladas | 3,069 | 3,328 | 3,633 | 3,896 | 4,244 |
| Utilidad del Ejercicio | 66 | 267 | 86 | 179 | 106 |
| Deuda Total | 3,370 | 2,427 | 2,143 | 2,547 | 2,346 |
| Deuda Neta | 2,899 | 1,831 | 1,671 | 2,236 | 2,038 |
| Días Cuenta por Cobrar Clientes | 48 | 50 | 77 | 75 | 82 |
| Días Inventario | 665 | 359 | 365 | 348 | 360 |
| Días por Pagar Proveedores | 86 | 110 | 193 | 159 | 130 |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

A NRSRO Rating*

Corpovael, S.A.B. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

| | Años UDM al | | | | |
|---|-------------|-------|--------|-------|-------|
| | 3T22* | 3T23* | 3T24P | 3T25P | 3T26P |
| Ventas Netas | 2,893 | 4,588 | 3,794 | 4,352 | 3,982 |
| Costos de Ventas | 2,354 | 3,286 | 3,039 | 3,292 | 3,088 |
| Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar) | 539 | 1,303 | 755 | 1,061 | 895 |
| Gastos de Generales | 606 | 716 | 558 | 612 | 546 |
| UOPADA (EBITDA) | -67 | 587 | 197 | 449 | 349 |
| Depreciación y Amortización | 21 | 8 | 6 | 7 | 7 |
| Depreciación (desglose opcional) | 11 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| Amortización (desglose opcional) | 10 | 4 | 2 | 3 | 3 |
| Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos) | -87 | 579 | 191 | 442 | 342 |
| Otros Ingresos y (gastos) netos | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad de Oper. después de otros ingresos | -76 | 579 | 191 | 442 | 342 |
| Ingresos por Intereses | 23 | 26 | 27 | 25 | 28 |
| Intereses Pagados | 138 | 150 | 84 | 82 | 73 |
| Ingreso Financiero Neto | -115 | -124 | -57 | -57 | -45 |
| Resultado Cambiario | 0 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Integral de Financiamiento | -115 | -127 | -57 | -57 | -45 |
| Utilidad antes de Impuestos | -191 | 451 | 134 | 385 | 297 |
| Impuestos sobre la Utilidad | 4 | -14 | 7 | 21 | 16 |
| Impuestos Causados | 179 | 331 | 40 | 116 | 89 |
| Impuestos Diferidos | -175 | -345 | -33 | -95 | -73 |
| Utilidad Neta Consolidada | -195 | 465 | 127 | 365 | 281 |
| Participación minoritaria en la utilidad | 3 | 6 | 3 | 8 | 6 |
| Participación mayoritaria en la utilidad | -198 | 460 | 124 | 357 | 275 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | |
| Cambio en Ventas (%) | -19.2% | 58.6% | -17.3% | 14.7% | -8.5% |
| Margen Bruto | 18.6% | 28.4% | 19.9% | 24.4% | 22.5% |
| Margen EBITDA | -2.3% | 12.8% | 5.2% | 10.3% | 8.8% |
| Tasa de Impuestos (%) | -2.1% | -3.1% | 5.3% | 5.3% | 5.3% |
| Retorno sobre Capital Empleado (%) | -2.0% | 17.4% | 7.7% | 17.0% | 11.9% |
| Tasa Pasiva | 9.9% | 13.1% | 13.4% | 12.0% | 10.7% |
| Tasa Activa | 2.9% | 2.4% | 2.1% | 2.1% | 2.2% |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

| CADU, S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones) | Años UDM al | | | | |
|--|-------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| | 3T22* | 3T23* | 3T24P | 3T25P | 3T26P |
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | -191 | 451 | 134 | 385 | 297 |
| Depreciación y Amortización | 21 | 8 | 6 | 7 | 7 |
| Intereses a Favor | -15 | -21 | -27 | -25 | -28 |
| Fluctuación Cambiaria | 0 | -19 | 0 | 0 | 0 |
| Otros ajustes para conciliar la utilidad | -12 | 32 | 0 | 0 | 0 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion | -6 | -0 | -21 | -19 | -21 |
| Intereses Devengados | 209 | 112 | 309 | 301 | 269 |
| Costo de financiamiento reconocido dentro del costo inmobiliario | 168 | 256 | 0 | 0 | 0 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 377 | 368 | 309 | 301 | 269 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | 179 | 819 | 422 | 668 | 545 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | -90 | -449 | 25 | -158 | 39 |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | -699 | -279 | 1,009 | -541 | 267 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 602 | 93 | -130 | 6 | 6 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | -166 | 378 | 738 | -152 | -333 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 398 | 1,213 | -1,557 | 10 | 10 |
| Capital de trabajo | 45 | 956 | 85 | -835 | -10 |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | -148 | -87 | -40 | -116 | -89 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | -103 | 870 | 45 | -950 | -99 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 77 | 1,689 | 467 | -282 | 446 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | |
| Adquisición de inmuebles, maquinaria y equipo | -1 | -9 | 0 | 0 | 0 |
| Cobro por venta de maquinaria y equipo | 0 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | 0 | 0 | -4 | -4 | -4 |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Asociadas | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Activos Intangibles | 0 | 0 | -2 | -3 | -3 |
| Otras Cuentas por Cobrar a Largo Plazo | -32 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Cobrados | 23 | 26 | 27 | 25 | 28 |
| Otros Activos | 0 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -8 | 26 | 21 | 19 | 21 |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ. | 69 | 1,714 | 488 | -264 | 466 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | |
| Financiamientos Bancarios | 3,173 | 3,371 | 500 | 1,100 | 850 |
| Otros Financiamientos | 0 | -2 | 2 | 3 | 3 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -2,871 | -4,206 | -534 | -696 | -1,052 |
| Amortización de Financiamientos Bursátiles | -171 | -165 | -250 | 0 | 0 |
| Amortización de Otros Financiamientos | 0 | 0 | -2 | -3 | -3 |
| Intereses Pagados | -340 | -371 | -309 | -301 | -269 |
| Intereses Pagados por arrendamientos | -1 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| Pago de financiamiento de fideicomiso | -37 | -118 | 0 | 0 | 0 |
| Financiamiento "Ajeno" | -248 | -1,493 | -593 | 103 | -470 |
| Prima en Vena de Acciones | 250 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Recompra de Acciones | -31 | -21 | -19 | 0 | 0 |
| Otras Partidas | -23 | -75 | 0 | 0 | 0 |
| Financiamiento "Propio" | 196 | -96 | -19 | 0 | 0 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | -52 | -1,589 | -612 | 103 | -470 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | 17 | 126 | -124 | -160 | -4 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 454 | 471 | 596 | 472 | 312 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 471 | 596 | 472 | 312 | 308 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | |
| Capex de Mantenimiento | -11 | -3 | -4 | -4 | -4 |
| Ajustes especiales | 448 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujo Libre de Efectivo | 512 | 1,684 | 461 | -289 | 439 |
| Amortización de Deuda | 3,043 | 4,371 | 784 | 696 | 1,052 |
| Revolencia automática | -2,508 | -2,742 | -15 | 0 | 0 |
| Amortización de Deuda Final | 535 | 1,629 | 769 | 696 | 1,052 |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.) | 317 | 345 | 282 | 276 | 241 |
| Servicio de la Deuda | 852 | 1,974 | 1,051 | 971 | 1,293 |
| DSCR | 0.6 | 0.9 | 0.4 | (0.3) | 0.3 |
| Caja Inicial Disponible | 504 | 521 | 646 | 522 | 362 |
| DSCR con Caja Inicial | 1.3 | 1.1 | 1.1 | 0.3 | 0.7 |
| Deuda Neta a FLE | 5.7 | 1.1 | 3.6 | (7.7) | 4.6 |
| Deuda Neta a EBITDA | 7.5 | 4.4 | 4.9 | 24.0 | 89.0 |

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.



**Credit
Rating
Agency**

CADU
Corpovael, S.A.B de C.V.

HR BBB
HR3

Corporativos
24 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

CADU
Corpovael, S.A.B de C.V.

HR BBB
HR3

Corporativos
24 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadoradora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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 | CADU LP: HR BBB / Perspectiva Estable CADU CP: HR3 |
| Fecha de última acción de calificación | CADU LP: 24 de octubre de 2022 CADU CP: 24 de octubre de 2022 |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. | 2021 al 3T23 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información Financiera Trimestral interna e información anual dictaminada en 2021 y 2022 por RSM |
| 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 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 calificadoradora 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.