

FECHA: 29/01/2021

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 AA+ para la emisión VINTE 18X de VINTE, cambiando la Perspectiva Estable a Positiva

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (29 de enero de 2021) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ para la emisión VINTE 18X de VINTE, cambiando la Perspectiva Estable a Positiva.

La ratificación de la calificación VINTE 18X de VINTE con cambio de Perspectiva Estable a Perspectiva Positiva se fundamenta en la calificación de VINTE. La calificación de VINTE se basa en sus niveles esperados de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR) y Años de Pago Deuda Neta a FLE (DN/FLE) tras el anuncio realizado el 19 de enero de 2021 de la amortización anticipada voluntaria de la emisión VINTE 17 por P\$315 millones (m). Dicha amortización anticipada estimamos le permitirá a la Empresa alcanzar niveles de DSCR superiores a 1.3 veces (x) y Años de Pago DN/FLE de 2.7 años a partir de 2021, al reducir el nivel de apalancamiento y la presión del Servicio de la Deuda sobre la caja de VINTE (principalmente en 2022, año original de vencimiento). La amortización se realizó derivado de la generación de flujo de efectivo de la operación positivo durante el 2020. Asimismo, la capitalización recibida el 14 de diciembre de 2020 por USD\$20m por un fondo de inversión sustentable de Dinamarca administrado por Investment Fund for Developing Countries (IFU) fortaleció la estructura de capital de la Compañía. Por otro lado, se tomaron en cuenta los resultados observados durante los Últimos Doce Meses (UDM) al tercer trimestre de 2020 (3T20), donde a pesar de una reducción en escrituración de 2.2% respecto de nuestros a los UDM al 3T19, la Empresa pudo alcanzar niveles de DSCR en línea con lo observado durante el año anterior con valores de 2.8 veces (x) (vs 2.7x al 3T19) y 3.9x debajo del base anterior. Cabe señalar que la Perspectiva Negativa Global obedece al riesgo soberano de México.

La Emisión VINTE 18X (la Emisión) se colocó por un monto de hasta P\$800m, con un plazo de aproximadamente siete años y pago de intereses semestral a tasa fija; esto al amparo del Programa de Certificados Bursátiles (CEBURS) autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el pasado 16 de junio del 2017, por cinco años y por un monto de P\$2,000m. Esta Emisión considera como característica especial que el destino de los recursos se aplicará para Capital de Trabajo (financiar o refinanciar proyectos para el desarrollo de comunidades sustentables; estos alineados con los Principios de la ICMA1 y apego a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU2). Dentro de nuestro análisis toma en consideración la opinión de un tercero sobre el Marco de Referencia del Bono Sustentable de Vinte, considerando su congruencia bajo los Lineamientos de Bonos de Sustentabilidad 2017. Es importante mencionar que su calificación considera un factor cualitativo positivo referente a la garantía parcial otorgada por el Corporación Interamericana de Inversiones (BID) por el monto menor entre P\$250m o 50% del saldo insoluto.

Supuestos y Resultados

A continuación, se muestran los principales supuestos y resultados.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Estabilidad en niveles de DSCR. La Empresa presentó durante los UDM al 3T20 un nivel de DSCR de 2.8x (vs. 6.7x de un escenario base y 2.7x al 3T19). Cabe señalar que pesar de un menor nivel de FLE en comparación con nuestras proyecciones anteriores (P\$269m UDM al 3T20 vs. P\$877m de un escenario base) y menores niveles de DSCR a los esperados, en un

FECHA: 29/01/2021

comparativo histórico durante los UDM al 3T19, VINTE pudo mantener niveles de DSCR estables dado el beneficio de su estructura de deuda enfocada en un 61% en el largo plazo (después de 2025) y a la baja generalizada en la tasa de interés de 3.5% ocurrida del 3T19 al 3T20.

Ingresos y EBITDA por debajo del escenario base. Durante los UDM 3T20, la Empresa presentó niveles de ingresos y EBITDA 15.2% y 31.7% por debajo de nuestro escenario base anterior. Estos resultados son explicados por el impacto generalizado del COVID 19 sobre la industria durante los meses de abril, mayo y junio, ya que hubo interrupción temporal en obras y cierre de registro público de la propiedad.

Incremento en nivel de Deuda Total respecto a nuestro escenario base. Al 3T20, VINTE presentó una Deuda Total 41.1% por encima de nuestro escenario base anterior con P\$2,631m (vs. P\$1,865m al 3T19). Esto fue resultado de la firma en julio de 2020 de una nueva línea de crédito con International Finance Corporation (IFC) por hasta un aproximado de P\$460m y del cual al 3T20 ha dispuesto P\$198m, así como la consolidación de los créditos puente del joint venture Jardines de Mayakoba por un total de P\$322m, el cual no cuenta con recurso para Vinte, sin embargo se consolida dado que Vinte mantiene el Control por su participación de 75%.

Expectativas para Periodos Futuros

Recuperación gradual en ventas y márgenes. Para los años siguientes esperamos una recuperación moderada en viviendas escrituradas tras las afectaciones vividas durante 2020 a causa del impacto generalizado del COVID 19 sobre la industria, trayendo consigo una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 7.3% a 2023. Esta recuperación le permitiría a VINTE absorber costos operativos como salarios de personal de obra, habiendo una recuperación en márgenes EBITDA hasta alcanzar valores similares a los de 2019 de 19.1%.

Incremento en FLE. Para los años proyectados estimamos que la Empresa presente una TMAC en de FLE de 9.3%. Esto por la recuperación en ventas y márgenes antes mencionado, aunado al avance en el backlog en proyectos como Mayakoba en Quintana Roo y Tecámac en Estado de México.

Menor apalancamiento y menor presión por parte del Servicio de la Deuda. Con la amortización anticipada la emisión VINTE 17 la Empresa reducirá 23% su nivel de deuda para 2021. Dicha amortización permitirá reducir la presión por parte del Servicio de la Deuda sobre la caja para 2022 (año del vencimiento bullet) y trayendo consigo una mejora sobre la métrica de DSCR por encima niveles de 1.3x partir de 2021.

Factores adicionales considerados

Capitalización por USD\$20m. Se consideró la capitalización realizada por Danish Sustainable Goals Investment Fund por USD\$20m al cierre de 2020, trayendo consigo un fortalecimiento en la estructura de capital de Vinte.

Acceso a líneas de crédito. Se tomó en consideración el acceso a líneas de crédito por parte del IFC y de BID Invest a las que tiene acceso VINTE, considerando que con estas puede financiar sus requerimientos de capital.

Factores que podrían subir la calificación

Reducción Años de Pago DN/FLE a niveles por debajo de 1.5 años. Aunque la Empresa presenta una baja presión por parte del Servicio de la Deuda dado que esta se encuentra estructurada en un 64% con vencimientos a partir de 2023, esa misma estructura le permite un apalancamiento estable. En caso una reducción en su deuda neta que le permita años de pago de 1.5, podría haber un alza en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

DSCR por debajo de 1.0x. En caso de un deterioro en FLE que reduzca la métrica de DSCR a niveles por debajo de 1.0x pudiera haber un impacto en la calificación. Esto por reflejar una menor fortaleza por parte de la Empresa para hacer frente al Servicio de la Deuda

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 29/01/2021

Anexo - Escenario Base

Anexo - Escenario de Estrés

Contactos

Heinz Cederborg
Subdirector de Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Luis Miranda
Director Ejecutivo Sr. Corporativos / ABS
luis.miranda@hrratings.com

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

Lorena Ramírez
Analista de Corporativos
lorena.ramirez@hrratings.com

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) 1500 3130.

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.

Metodología de Calificación para Criterios Metodológicos Generales, Marzo 2019

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 HR AA+ con Perspectiva Estable.

Fecha de última acción de calificación VINTE 18X: 24 de diciembre de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15 - 3T20.

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). El BID tiene las calificaciones de "Aaa" y "AAA" en escala global otorgadas por

Moody's Investors Service, Inc. y Standard & Poor's, respectivamente.

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

FECHA: 29/01/2021

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 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 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