Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 21/12/2021

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	INCARSO
RAZÓN SOCIAL	INMUEBLES CARSO, S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA+ con Perspectiva Estable para el Programa Dual de LP, y de HR+1 para los Programas Duales de CP de Inmuebles Carso.

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (21 de diciembre de 2021) - HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA+ con Perspectiva Estable para el Programa Dual de LP, y de HR+1 para los Programas Duales de CP de Inmuebles Carso.

La ratificación de las calificaciones para Inmuebles Carso se fundamenta en la relación institucional y sinergias de negocio con Grupo Carso, Banco Inbursa y Control Empresarial de Capitales (Grupo Carso y Banco Inbursa con calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1, ratificadas el 11 de marzo y 30 de noviembre de 2021, respectivamente). Lo anterior, dado que se considera que, en caso de presentarse un escenario adverso, se cuenta con el apoyo operativo y financiero de dichas entidades. Asimismo, se tomó en cuenta la disminución en los niveles de endeudamiento al 3T21, el cual estuvo 21.1% por debajo de lo observado durante el mismo periodo del año anterior y 10.6% de lo esperado en el escenario base, debido a la liquidación del crédito por P$1,500m con Banco Santander.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Crecimiento en nivel de Ingresos y EBITDA. Durante los UDM al 3T21, la Empresa reportó ingresos totales por P$5,457m (+8.7% a/a vs. P$5,023 UDM al 3T20 y -2.5% vs. 5,598m en el escenario base), principalmente impulsado por un crecimiento de 77% en la venta de inventario inmobiliario y mitigado parcialmente por una disminución de -4.1% en arrendamientos. Asimismo, la Empresa reportó un EBITDA 6.9% mayor a lo reportado UDM al 3T20, que sin embargo fue 6.7% menor al escenario base. Ya que el crecimiento reportado en ingresos por venta de inventario inmobiliario se vio afectado por altos costos.

Disminución en Nivel de Endeudamiento. Al 3T21, se observa una deuda total de P$6,441m, que representa una disminución de -21.1% a/a vs. P$8,163m reportado al 3T20 y -10.6% vs. 7,205m estimado en el escenario base. Esto es resultado de la amortización de la línea por P$1,500m con Santander, así como el saldo de P$677m con Control Empresarial de Capitales y la contratación de una nueva línea con Inbursa por P$450m.

Nivel de FLE. El Flujo Libre de Efectivo al 3T21 fue de P$2,514m, que representa una contracción de -23.0% a/a vs. P$3,263m UDM al 3T20 y de 28.5% vs. P$3,516m estimado en el escenario base. Esto deriva principalmente de los ajustes por valuación en las propiedades de inversión, el cual fue parcialmente compensado por los resultados de la participación en subsidiarias, mostrando un efecto neto de -P$1,048m.

Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento en Ingresos. En línea con la recuperación posterior a la pandemia de COVID-19, principalmente en los sectores de hotelería y centros comerciales, se estima una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) en ingresos de 8.9%, alcanzando una cifra de ingresos totales de P$6,523m en 2023.

Incremento en EBITDA y Margen EBITDA. En línea con el crecimiento esperado en ingresos, así como una evolución en la

de 13.4%, alcanzando un EBITDA de P$4,016 al cierre 2024, así como un margen EBITDA promedio de 59.9%.

Incremento en FLE. Se espera que la Empresa logre un incremento sostenido en el FLE, a través de requerimientos estables de capital de trabajo, y proyectamos una TMAC de 5.7% en este rubro, alcanzando una cifra de P$3,396m al cierre de 2024.

Factores adicionales considerados

Fuerte Vinculación con Grupo Carso, Banco Inbursa y Control Empresarial de Capitales. En el caso de un escenario con condiciones económicas y financieras adversas, se considera que la Empresa cuenta con el respaldo de Grupo Carso y Banco Inbursa (ambas con calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1).

Diversificación de Ingresos. Inmuebles Carso mantiene una robusta cartera de proyectos en el desarrollo de viviendas, oficinas, centros comerciales, hospitales, etc.; por lo que cuenta con tres líneas de negocio: renta de inmuebles, venta de inmuebles y hotelería, lo que le permite reducir el riesgo.

Factores que podrían subir la calificación

Generación de Flujo mayor a la esperada. En caso de que la empresa logre optimizar los requerimientos de capital de trabajo y desplazar de forma más eficiente el inventario inmobiliario, podría alcanzar niveles de Flujo Libre de efectivo que se traduzcan en mejoras de las métricas, específicamente un DSCR por encima de 1.46x, así como un DSCR con caja superior a 2.4x, la calificación podría verse beneficiada.

Factores que podrían bajar la calificación

Mayor nivel de endeudamiento al esperado. En caso de que la empresa recurra a financiamiento adicional, que se traduzca en una métrica de años de pago sobre 2.4x, la calificación podría verse afectada de forma negativa.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

Contactos

Heinz Cederborg
Director Asociado de Deuda Corporativa / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Ricardo Espinosa
Analista de Corporativos
ricardo.espinosa@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 Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

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 Programa Dual LP 2015: HR AA+, Perspectiva Estable
Programa Dual CP 2015: HR+1
Programa Dual CP 2018: HR+1
Fecha de última acción de calificación Programa Dual LP 2015: 10 de diciembre de 2020
Programa Dual CP 2015: 10 de diciembre de 2020
Programa Dual CP 2018: 10 de diciembre de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T16 - 3T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera anual dictaminada por Deloitte e información financiera
trimestral interna.
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 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