

Comunicado de Prensa

PCR Verum Incrementa a 'BBB+/M' la Calificación Corporativa de CADU; Perspectiva 'Positiva'

Monterrey, Nuevo León (Noviembre 25, 2024)

PCR Verum incrementó a 'BBB+/M' desde 'BBB/M' la calificación corporativa de largo plazo de Corpovael, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias ('CADU Inmobiliaria' o 'CADU') y a 'A+/M' desde 'A/M' a la calificación correspondiente a los CBs con clave 'CADU 20V'. Al mismo tiempo, fue mejorada su Perspectiva de largo plazo a 'Positiva' desde 'Estable'. En tanto, fue ratificada la calificación corporativa de '3/M' para el corto plazo.

El incremento en la calificación corporativa de largo plazo de CADU y la mejora en su Perspectiva reflejan la exitosa disminución de sus índices apalancamiento, ahora con niveles considerados como adecuados de Deuda a EBITDA y crecientes coberturas de Gastos Financieros. Asimismo, la compañía ha retomado la consistencia en sus márgenes operativos y rentabilidad; si bien, con resultados más moderados respecto a inicios del período de análisis, destacándose por la efectiva implementación de un modelo de negocio que procura la estabilidad en su escala de negocio, junto con un mayor dinamismo en su rotación de capital de trabajo y enfocado en la generación de flujo de efectivo. Las calificaciones a la vez contemplan la robusta capacidad operativa y la posición de liderazgo que mantiene CADU en su región de mayor influencia. En tanto, persisten limitadas por los riesgos inherentes al sector de la vivienda en México, además de incorporar su elevada concentración en Quintana Roo y en el segmento de 'Interés Social'.

La calificación de 'CADU 20V' refleja la mejora crediticia brindada por una garantía parcial otorgada de manera conjunta por la Corporación Interamericana de Inversiones y la SHF, equivalente al 50% del monto emitido. Adicionalmente, mantiene una garantía líquida por el 10% del monto de la emisión.

Perspectiva 'Positiva'

Las calificaciones de CADU serían ajustadas al alza en la medida que continúe fortaleciendo de forma ordenada su desempeño financiero, incluyendo nuevas mejoras en sus niveles de apalancamiento y consistencia en sus márgenes operativos y rentabilidad. Acciones negativas a las calificaciones podrían ocurrir ante nuevas presiones a la posición de liquidez de la compañía, por nuevas bajas en su rentabilidad, o bien, por un alza de momento no prevista en sus niveles de apalancamiento.

Disminución de Apalancamiento. El énfasis en el cuidado de su flujo de efectivo le ha permitido a CADU al 3T24 alcanzar adecuados niveles de 2.0x en su razón de Deuda Neta a EBITDA UDM y de 2.0X en su cobertura de Gastos Financieros, a la vez destacando que su Deuda Total se situó en



Ps\$1,978 millones, -18.9% en los UDM. La empresa no contempla aumentar su deuda de forma relevante, en tanto, buscaría mejorar condiciones y seguir con refinanciamientos para mantener la flexibilidad actual de su perfil de vencimientos. Esta planeación se estima sostenible debido a la baja en las necesidades de financiamiento para la compra de terrenos, así como al desarrollo de vivienda para los segmentos de mayor valor; aunado a que los desarrollos de 'Interés Social', ahora con menos unidades, han podido realizarse casi de forma autosuficiente con el flujo de la operación.

Consistencia en Márgenes. Aunque la rentabilidad de CADU se ha visto reducida en los últimos meses, esta se ha basado ahora en la actividad primaria de la compañía (venta de viviendas) tras un intenso ciclo de desplazamiento de terrenos, aunado a que contempla mayor solidez en sus fundamentales por atribuirse a la implementación efectiva del nuevo modelo menos intensivo en sus necesidades de flujo de efectivo. En los UDM al 3T24, el EBITDA acumulado fue de Ps\$716.6 millones, -10.2% respecto a los doce meses previos, con un razonable margen del 16.1%, a partir del 17.4% registrado en los UDM al 3T23. Se espera que los márgenes EBITDA recientes puedan ser sostenidos y representen la nueva línea a seguir por la compañía.

Estabilidad en Escala de Negocio. CADU apenas exhibió un moderado crecimiento en su volumen de venta tras reenfocarse en el segmento de 'Interés Social' (90.1% de las viviendas escrituradas en los 9M24) dentro de Quintana Roo, permitiéndole así en el 9M24 con 2,943 unidades un alza del 9.6% respecto a los 9M23 (2023: +8.1% a 3,782 unidades). A su vez, en el periodo registró Ps\$3,335 millones de Ventas Netas, -1.3% respecto a los 9M23, ante un menor desplazamiento de terrenos, aunque contemplando que la venta de viviendas observó un buen crecimiento del 10.0% (2023: +14.1%). Para el cierre del año la expectativa ronda en que la dinámica actual se modere ante el agotamiento de inventario ya anunciado por la compañía.

Orientación a Flujo de Efectivo. CADU ha conseguido sostener razonables niveles de liquidez; su efectivo y equivalentes se ubicó en Ps\$533.5 millones, -10.5% en los UDM, aunque ponderado como bueno debido a la importante reducción en la Deuda Total. Su Flujo Libre de Caja reflejó las buenas medidas implementadas desde ejercicios pasados; en 2023 su acumulado fue Ps\$1,203 millones, +34.0% respecto a 2022; en tanto, en los 9M24 supone un reducido monto de Ps\$64.0 millones debido a la reactivación en la adquisición de reserva territorial y cierto aceleramiento en la generación de nuevo inventario. Se espera que la compañía persista con dicha métrica de forma positiva.

Adecuada Capacidad Operativa y Posición de Liderazgo en Quintana Roo. CADU cuenta con una buena posición competitiva, aunque acotada a su región de mayor influencia. Respecto al volumen de vivienda desarrollado, la empresa es uno de los principales participantes considerando el total de viviendas desplazadas en el territorio mexicano.

Elevada Concentración Geográfica y por Segmento. En los 9M24, las Ventas Netas de CADU en Quintana Roo y para el segmento de 'Interés Social' supusieron el 98.6% y 72.0% de su mezcla total respectivamente, reflejo de sus acciones para mejorar la eficiencia en costos desde ejercicios pasados. En breve, tres nuevos proyectos en Jalisco dirigidos a los segmentos 'Medio' y 'Residencial', le aportarán a la compañía un moderado foco de crecimiento; lo mismo que otros proyectos de mayor



valor en las plazas de Quintana Roo donde ya participa. Con ello, aspiraría a retomar una mezcla de ingresos 70%-30% entre 'Interés Social' y vivienda 'Media' y 'Residencial'.

CADU se dedica a la urbanización, desarrollo, construcción y venta de viviendas a través de su red de subsidiarias. La empresa se distingue por su relevante participación en el Estado de Quintana Roo, donde ostenta una posición de liderazgo, a su vez, con un enfoque predominante en el segmento 'Interés Social' (hasta Ps\$1 millón por unidad). Tras la pandemia de COVID-19, la empresa ha procurado una generación de inventario más conservadora, a la vez conteniendo su participación fuera de Quintana Roo y en algunos segmentos.

Criterios ESG

CADU mantiene una atención superior al promedio de los factores ESG que rodean su operación. El tema ambiental ha sido integrado de buena manera a su estrategia a partir de la conformación de un comité de sustentabilidad y una política interna en materia de medio ambiente. La compañía forma parte del programa de Hipoteca Verde del Gobierno Federal, siendo el mayor desarrollador de vivienda certificada ECO CASA (26,852 mil viviendas al cierre de 2023), en añadido, recientemente arrancó con el desarrollo de viviendas certificadas EDGE. En el ámbito social CADU suele realizar promotorías vecinales que incluyen brigadas de salud, sociales y educativas; aunado a que se encuentra alineada de forma directa e indirecta con al menos 10 de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU. Finalmente, su gobierno corporativo opera de acuerdo con las mejores prácticas en la industria.

Metodologías Aplicadas

- Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).
- Garantías Parciales (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Analistas

Jesus Hernández de la Fuente

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 107

✉ jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ daniel.martinez@verum.mx

Rafael Rodríguez Meza

Analista

☎ (81) 1936-6692 Ext. 112

✉ jonathan.felix@verum.mx

Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Largo plazo	'BBB/M'	'BBB+/M'
Corto plazo	'3/M'	'3/M'
'CADU 20V'	'AM'	'A+/M'
Perspectiva	'Estable'	'Positiva'



Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de CADU se realizó el 27 de noviembre de 2023. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2019 hasta el 30 de septiembre de 2024.

En términos de la disposición Quinta de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se informa que CADU ha sido calificada por HR Ratings en 'HR A-' y 'HR 2' con Perspectiva 'Estable' y 'CADU 20V' en 'HR AA' con Perspectiva 'Estable' el pasado 19 de noviembre de 2024.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.

