# Verum afirma calificación de 'A-/M' a la emisión de Certificados Bursátiles de CADU Inmobiliaria ('CADU 18'); tras conocer los detalles finales de la transacción

**Monterrey, Nuevo León (Febrero 28, 2018):** Verum afirma calificación de 'A-/M' a la primera emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra 'CADU 18', que Corpovael, S.A.B. de C.V. ('CADU Inmobiliaria' o 'CADU') colocó el pasado 21 de febrero de 2018, esto tras conocer sus condiciones finales. Esta emisión se realizó por un monto de Ps$500'000,000.00 (quinientos millones de pesos 00/100), teniendo como fecha de vencimiento el 21 de febrero de 2023 (plazo de 1,826 días), con tasa de interés variable referenciada a TIIE adicional a una sobretasa fija de 2.90%. La emisión se realizó al amparo de un Programa con carácter revolvente de Certificados Bursátiles de Largo Plazo, por un monto total de Ps$1,500 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) y plazo de 5 años. Los recursos obtenidos a través de esta nueva emisión reforzarán la posición de liquidez de la empresa.

Esta calificación se fundamenta en la buena rentabilidad de CADU Inmobiliaria, derivada de la sólida integración operativa con la que cuenta y la compacta estructura para el desarrollo inmobiliario que mantiene, además de sus adecuados niveles de apalancamiento históricamente observados y la posición de liderazgo que ostenta en el mercado de vivienda de Interés Social. Por su parte, dicha calificación se encuentra limitada por los riesgos inherentes al sector de la vivienda en México, propios de un intenso requerimiento de capital de trabajo y la exposición a cambios en la política nacional de vivienda; así como por la generación negativa en flujo de efectivo observada entre el ejercicio 2014 y el 1T17, situación que de retomarse pudiera presionar la hasta ahora correcta evolución y orden esperado para la estrategia de crecimiento planteada por la empresa, además de la concentración geográfica en sus operaciones.

CADU integra sus operaciones de forma vertical, dado que a través de sus 21 subsidiarias ejecuta todas las actividades que componen su cadena de valor, incluyendo la adquisición o enajenación de terrenos, diseño, urbanización, edificación, comercialización y escrituración. Dicha integración le brinda flexibilidad operativa, permitiéndole obtener eficiencias importantes en tiempos y calidad de la edificación, así como una considerable reducción de costos. Dentro de su oferta de valor, incorpora en los fraccionamientos facilidades como accesos controlados, parques equipados, zonas deportivas, plantas de tratamiento de agua y amplias vialidades; además de manejar locaciones cercanas a escuelas, clínicas, centros comerciales y playas. El historial de CADU incluye más de 80,000 viviendas escrituradas en 6 entidades de México.

A consideración de Verum, CADU cuenta con una buena posición competitiva, aunque reducida a su región de mayor influencia (Quintana Roo). Si bien, en términos de volumen de vivienda la empresa se ubica a la par de algunos de los mayores jugadores en el mercado mexicano, su presencia geográfica fuera de Quintana Roo es limitada, situación que la vuelve vulnerable a posibles condiciones adversas en dicha región. Su principal marca se relaciona a un producto de precio accesible con beneficios de mayor valor, lo que le brinda un adecuado margen de 'costo-beneficio' para sus clientes. En tanto, que las marcas comerciales de 'Urban Homes' (segmentos 'Medio-Residencial' y 'Residencial' en Quintana Roo) y 'CADU Residencial' (desarrollos verticales en la CDMX) presentan todavía un corto historial y con la dificultad de competir con algunos otros participantes más especializados en su mercado objetivo.

El emisor cuenta con una perspectiva 'Estable'. Sus calificaciones podrían incrementarse en caso de que la empresa logre materializar correctamente su actual estrategia de crecimiento y diversificación por segmento y geográfica, manteniendo una sólida rentabilidad y moderados niveles de apalancamiento. Por el contrario, las calificaciones se verían afectadas a la baja ante nuevas presiones sobre su flujo de efectivo, o en su caso por alzas no contempladas por la calificadora en el apalancamiento operativo de la compañía.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Corporativos (Febrero 2017)

## Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Analista
M jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Ignacio Sandoval Jáuregui
Director Asociado
M ignacio.sandoval@verum.mx

Oficina DF
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México, D.F.
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B. Módulo 2.
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P.66260.
T (52 81) 1936 6694

## Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de CADU Inmobiliaria se realizó el 1 de noviembre del 2017. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 21 de noviembre de 2017.

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 la calificación y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet http://www.verum.mx.

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 la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es 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 constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen las cuentas públicas anuales, los avances de la cuenta pública trimestrales, Leyes de Ingresos y Presupuestos de Egresos, 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, a la 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. La calificación en cuestión considera 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.verum.mx

La calificación antes señalada fue solicitada 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.