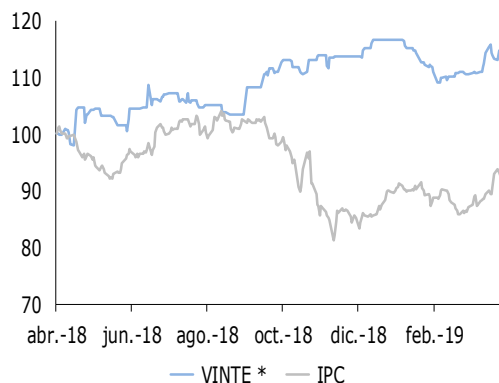


VINTE: COMENTARIO AL REPORTE DEL 1T19

Excelentes resultados en el 1T19, Superan Nuestras Expectativas.

COMPRA

Precio Objetivo 2019E (P\$)	\$ 33.00
Precio Actual (P\$)	\$ 28.50
Máx / Min 12 M (P\$)	\$ 24.90 - 29.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 1.14
Rend. Esperado	19.8%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	5,391
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	7,096
Acciones en Circulación (Mill.)	189.2
Acciones Flotantes	23.3%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.20



REPORTE POSITIVO

- **Las fuertes inversiones que VINTE llevó a cabo a finales del año pasado, la flexibilidad en su modelo de negocios, la menor competencia y un alto índice de confianza del consumidor dieron como resultado un trimestre récord que incluyó importantes crecimientos de doble dígito en los ingresos, EBITDA y utilidad neta de VINTE. Además, la empresa registró una generación de flujo de efectivo libre y un menor apalancamiento de forma secuencial. Después de estos resultados, reiteramos nuestra recomendación de COMPRA. Creemos que es cada vez más factible que VINTE vaya a revisar al alza su guía para el año actual, la cual incluye incrementos del 7% en ingresos, EBITDA y utilidad neta con un ROE de alrededor de 19%.**
- **VINTE recibió una oferta de suscripción por US\$20 millones a un precio de P\$27.20 por parte de una institución financiera de desarrollo europea.**
- **La empresa también anunció que llevará a cabo su Asamblea Ordinaria Anual en la cual propondrá una oferta primaria de suscripción de acciones por un monto total de P\$350 millones, el pago de un dividendo de P\$1.14 por acción y un aumento en el fondo de recompra de P\$100 millones a P\$200 millones. Por otro lado, también planea colocar dos nuevos bonos sustentables por un monto total de P\$700 millones durante el mes de junio.**
- **VINTE recibió una calificación ESG de 51 por parte de Sustainalytics, superando así a la mayoría de las empresas desarrolladoras de los EE.UU.**

Resultados del 1T19

Los ingresos de VINTE se incrementaron 20.0% AsA alcanzando P\$776 millones. Este fue el mayor ritmo de crecimiento para un primer trimestre en los últimos cuatro años. El número de viviendas aumentó 18.5% a 924. La empresa no colocó nada de vivienda subsidiada durante el trimestre actual dada la importante reducción que sufrió el esquema de subsidios de la CONAVI a finales del año pasado. El precio promedio del trimestre aumentó 4.4% a P\$805,300, estableciendo así un nuevo máximo histórico.

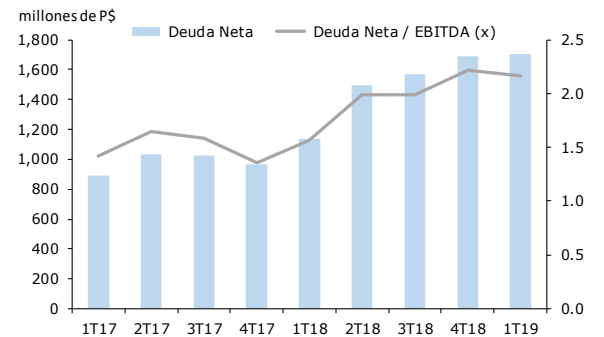
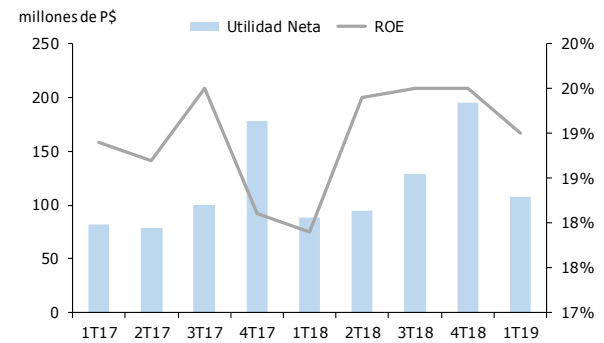
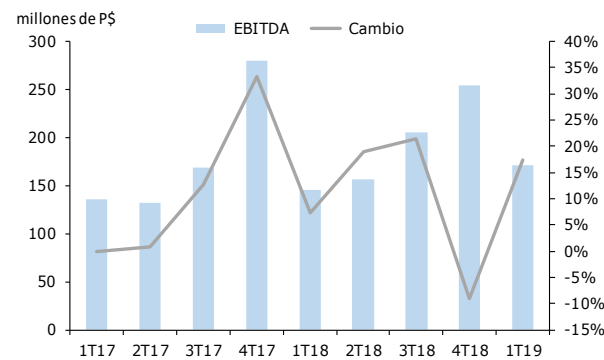
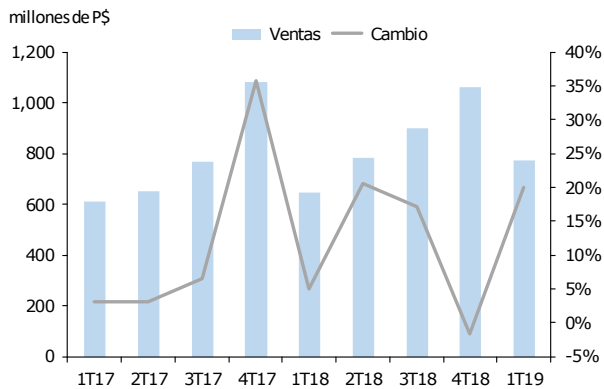
Abril 15, 2019

Martin Lara
 @MIRANDAPARTNERS

(+52) 556413-8563
 martin.lara@miranda-gr.com

Reporte Preparado por Miranda Global Research para Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Reporte trimestral



Los ingresos de vivienda financiados con créditos del Infonavit representaron un 38% del total, comparado con 32% en el 1T18. El financiamiento del Fovissste contribuyó con 22% de las ventas, a partir de 19% en el 1T18 y con solamente 11% del 4T18. Las ventas financiadas por la banca aportaron un 19% del total, por debajo del 22% del año anterior, pero ligeramente por arriba del 16% del 4T18.

EL margen bruto disminuyó a 32.7% en el 1T19, a partir de 33.8% en el 1T18, a consecuencia de las inversiones en mejoras en la urbanización de los conjuntos urbanos, así como en la edificación de viviendas para seguir mejorando el modelo de negocios sustentable. Estas inversiones se vieron reflejadas en el volumen de ventas, pero no en el precio de la vivienda, lo cual creemos que ocurrirá en el corto plazo. Como resultado de economías de escala, los gastos de administración y ventas subieron 13.7%, representando 10.7% de los ingresos del trimestre actual, comparado con 11.2% del año anterior. El margen de EBITDA se contrajo ligeramente a 22.0% en el 1T19, a partir de 22.5% en el 1T18. Esto dio como resultado un fuerte aumento del 17.4% AsA en el EBITDA del 1T19, el cual alcanzó P\$171 millones.

La utilidad neta fue de P\$108 millones en el 1T19, con un crecimiento anual del 22.0%. Fue impulsada por el sólido desempeño a nivel operativo, en combinación con una reducción en el costo integral de financiamiento y una menor tasa impositiva. El ROE fue de 19.0% en el 1T19, por arriba del 17.9% del 1T18.

La razón de deuda neta a EBITDA se redujo ligeramente a 2.16 veces en el 1T19, por debajo de 2.21 veces en el 1T18. El perfil de vencimientos está bien estructurado ya que la empresa enfrenta solamente P\$60 millones durante el año actual y P\$240 millones durante el próximo.

VINTE generó flujo libre de efectivo positivo de P\$34 millones en el 1T19, lo cual nos pareció una excelente noticia ya que la empresa normalmente registra un flujo de efectivo negativo durante el primer trimestre de cada año por cuestiones de estacionalidad.

Recibe Oferta de Suscripción de Institución de Financiera Europea; Planea Colocar Nuevos Bonos Sustentables

VINTE anunció que recibió una carta de interés no vinculante de suscripción de un paquete de acciones por parte de una institución financiera de desarrollo europea con objetivos de inversión en empresas sustentables de alto impacto. El monto que esta institución planea invertir en VINTE es de US\$20 millones a un precio de P\$27.20. Esta inversión está sujeta a la aprobación de los comités de inversión de la institución financiera europea, incluyendo el Comité Final que se llevará a cabo el próximo 7 de junio, así como a la autorización de los órganos de gobierno de la empresa.

Platicamos con la administración de VINTE y nos comentó que este monto, en caso de ser aprobado por el Consejo y la Asamblea, podría ser parte de una oferta primaria de suscripción cuyo monto total podría ser superior a US\$20 millones debido al derecho de preferencia con la que contarán

Reporte trimestral

los accionistas actuales. VINTE utilizaría estos recursos para impulsar su crecimiento sustentable. Sin embargo, aún faltan las autorizaciones correspondientes de ambas partes.

Por otro lado, VINTE planea colocar dos nuevos bonos sustentables. El primero es por P\$300 millones a 3.7 años a tasa variable y el segundo será de P\$400 millones a 7 años a tasa fija. La empresa planea utilizar los recursos de la oferta primaria de suscripción y de estas dos colocaciones para impulsar los proyectos sustentables en donde ya tiene presencia.

Disclaimer

El presente reporte ha sido elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR") para Vector Casa de Bolsa S.A. de C.V.. La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que la realización de lo anterior, garantiza el resultado, el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas y/o privadas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte, son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro, es decir, no garantiza el resultado, el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte ha sido preparada solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) de daño o perjuicio alguno derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación cualquier declaración, expresa o implícita o garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones relacionadas con este reporte eventualmente expresadas por Miranda GR, deben considerarse únicamente como una sugerencia/recomendación para conducir de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Toda la información contenida en este reporte debe mantenerse de forma estrictamente confidencial. Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR percibe honorarios por parte de VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. por concepto de servicios bajo el esquema de analista independiente.

Reporte Preparado por Miranda Global Research para Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.