
Fitch baja la calificación de Urbi Desarrollos Urbanos a A-(mex); Perspectiva Estable

Monterrey, N.L. (Marzo 08, 2011): Fitch Ratings disminuye las calificaciones de Urbi Desarrollos Urbanos, S.A.B. de C.V. (Urbi) como se menciona a continuación:

- Calificación en Escala Global Issuer Default Rating (IDR) en moneda extranjera a 'BB-' desde 'BB';
- Calificación en Escala Global Issuer Default Rating (IDR) en moneda local a 'BB-' desde 'BB';
- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo a A-(Mex) desde A(Mex);
- Notas Senior por US\$150 millones con vencimiento en 2016 a 'BB-' desde 'BB';
- Notas Senior por US\$300 millones con vencimiento en 2020 a 'BB-' desde 'BB';

Fitch Ratings ratifica la calificación de corto plazo de la compañía en F2(Mex).

La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

La disminución de calificaciones refleja una estrategia de crecimiento más agresiva de Urbi desde la segunda mitad del 2010 resultando en un aumento de la deuda total de la empresa para cubrir mayores requerimientos de capital de trabajo relacionados con las operaciones, así como para financiar la integración de proyectos de vivienda en curso. Durante el segundo semestre del 2010, la compañía ha adquirido aproximadamente MXN1,600 millones en activos (cuentas por cobrar e inventarios). La disminución de calificación también considera que la capacidad de la empresa para generar flujo de efectivo libre estará limitada durante el 2011 en consecuencia del crecimiento del negocio. La perspectiva estable incorpora la expectativa de que las métricas crediticias de Urbi se mantendrán estables durante el 2011

Las calificaciones de Urbi continúan reflejando su fuerte posición de mercado en la industria de la construcción de vivienda en México, diversificación geográfica, reserva de terrenos y sólida posición de liquidez. Las calificaciones de Urbi están limitadas por la dependencia de financiamiento de los programas hipotecarios de las agencias de gobierno para los sectores de interés social y los mayores requerimientos de capital de trabajo necesarios por el modelo de negocio.

Un factor que diferencia la estrategia de negocio de la compañía de otros desarrolladores de vivienda es el continuo esfuerzo de Urbi - durante los últimos años - para desarrollar el mercado de vivienda de interés social para aquellas personas que no están afiliadas a organismos como el IMSS o ISSSTE (sector no atendido) a través de mecanismos tales como Alternativa Urbi. Este mecanismo ofrece buenas oportunidades de crecimiento, pero al mismo tiempo - desde una perspectiva de riesgo crediticio - representa un desafío ya que desarrollar una sólida posición de mercado en el segmento de no afiliados requiere un mayor nivel de capital de trabajo ya que la empresa tiene que incubar a los potenciales compradores hasta que sean aptos para obtener una hipoteca. A finales de 2010, los días de cuentas por cobrar y los días de inventarios fueron de 127 y 846 días respectivamente (incluidos los inventarios a largo plazo), estos niveles están por encima de la media del sector. El cálculo de días inventario incluye inventarios de largo plazo y excluye los intereses capitalizados del costo de ventas.

Incremento en deuda por encima de las expectativas, el apalancamiento bruto se espera se mantenga estable alrededor de 3 veces(x):

La deuda total de la compañía aumentó de MXN7,700 millones en diciembre 2009 a MXN10,900 millones de dólares a finales de diciembre de 2010. La deuda a corto plazo de la compañía (MXN3,200 millones) está compuesta principalmente por créditos puente y préstamos bancarios, garantizados por los inventarios de la compañía y que se pagarán cuando el ciclo de desarrollo sea completado. La deuda a largo plazo de la empresa está conformada principalmente por las notas senior de USD150 y USD300 millones con vencimiento en 2016 y 2020, respectivamente. La generación de la compañía de flujo de caja, medida por el EBITDA, se mantuvo relativamente estable en MXN4,100 millones a finales de 2010.

El apalancamiento bruto de la compañía fue de 2.7x a finales de diciembre 2010, que se compara negativamente con el apalancamiento bruto de la compañía de 1.9 veces a finales de diciembre de 2009. Las calificaciones incorporan la expectativa de que el apalancamiento bruto de Urbi se ubicará alrededor de 3.0x durante el 2011.

Posición de mercado sólida y geográficamente diversificada:

La posición de mercado de Urbi es sólida y sostenible en el mediano plazo basada en la gran escala y diversificación geográfica con la que cuenta la compañía. La calificación incorpora la posición de mercado de Urbi en el sector, siendo el tercer mayor constructor de viviendas en México en términos de número de unidades vendidas, con 33,478 unidades vendidas durante el 2010, un aumento del 12.7% sobre el nivel del año anterior. Durante 2010, los principales contribuyentes de créditos hipotecarios para los clientes de Urbi fueron el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los trabajadores (Infonavit) y el Fondo de la Vivienda del ISSSTE (Fovissste), representando aproximadamente el 50% y 15%, respectivamente, del total de unidades vendidas por la empresa, mientras que Alternativa Urbi tradicional y la SHF junto con otros representaron aproximadamente el 28% y 7%, respectivamente, en el total de unidades vendidas por la empresa, durante el período.

Además, las calificaciones reflejan una estrategia de negocios coherente de Urbi para centrarse en el segmento de vivienda de interés social con viviendas con precios de venta de hasta MXN720 mil o USD 60 mil, lo que ha beneficiado a la empresa al tener una demanda estable apoyada por la continua disponibilidad de hipotecas. Durante 2010, la mezcla de ventas de Urbi incluyó la venta de vivienda con precios de venta de hasta MXN720 mil, lo cual representó aproximadamente el 96% de sus ingresos. El nivel de vivienda económica con precios de venta hasta de MXN400 mil, generaron ingresos por MXN 7,800 millones representando 60.5% de los ingresos totales por venta de vivienda de la compañía (MXN 12,900 millones), el segmento medio bajo con precios entre MXN 400 mil y MXN720 mil, generaron ingresos por MXN3,500 millones representando 27.5% de los ingresos totales por ventas de vivienda de la compañía en el período.

Las calificaciones también incorporan las importantes reservas de terrenos de Urbi, que proporcionan flexibilidad operativa y financiera. La reserva de terrenos de Urbi es adecuada y bien distribuida. A finales de diciembre de 2010, la reserva de terrenos de Urbi era de 5,482 hectáreas que representaban aproximadamente 6 años de producción al ritmo de venta actual, lo que equivale a 291,782 unidades de vivienda.

Flujo de Caja Libre Negativo en 2011 al continuar el crecimiento del Negocio:

Las calificaciones consideran que el flujo de caja libre de la compañía (FCL) seguirá siendo negativo en 2011 (La fórmula de FCL considera el flujo de efectivo de operación después de intereses pagados menos las inversiones y los dividendos pagados). El FCL de la empresa para el año 2010 fue negativo en MXN910 millones, incluyendo MXN1,300 millones en intereses pagados. Este nivel se compara de manera negativa contra el FCL positivo de MXN1,500 millones que la compañía obtuvo en el 2009. El factor que explica el cambio en la tendencia del FCL es el aumento de las necesidades de capital de trabajo que se produjeron durante la segunda mitad del año, a medida que la compañía aumentó sus niveles de las cuentas por cobrar (CxC) de MXN531 millones en diciembre de 2009 a 5,200 millones de pesos a fines de diciembre 2010. Las calificaciones incorporan la expectativa de que la compañía generará un flujo de efectivo libre negativo durante el 2011, a medida que la actividad de la empresa alcance mayores tasas de crecimiento durante el 2011 que los niveles alcanzados durante el 2010, con un incremento esperado en los ingresos y en la escrituración de viviendas en un rango de 12% a 15% durante el 2011.

La sólida posición de liquidez apoya la calificación:

La sólida posición de liquidez y el buen perfil de amortizaciones de la deuda proporcionan flexibilidad financiera. Las calificaciones incorporan positivamente la posición de liquidez sólida de la compañía con MXN6,100 millones en efectivo a Diciembre de 2010. Además, URBI cuenta actualmente con un perfil de vencimientos de deuda manejable con amortizaciones de MXN1,600 millones, MXN199 millones y MXN747 millones para 2011, 2012 y 2013, respectivamente. Las calificaciones incorporan la expectativa de que la posición de efectivo de Urbi seguirá siendo sólida entre MXN4,000 millones y MXN5,000 millones durante 2011 y que el perfil de las amortizaciones de la deuda de la empresa seguirá siendo manejable.

Detonadores de movimientos de Calificación:

Movimientos positivos en la calificación pudieran suceder si se combinan algunos de los siguientes factores: un fortalecimiento sostenido del apalancamiento bruto de la compañía regresando a niveles debajo de 2 veces, estabilidad de las métricas de crédito y un flujo de caja libre positivo consistente. Un movimiento negativo en la calificación pudiera suceder por un deterioro de las medidas de protección del crédito de la empresa y la posición de efectivo debido a resultados operativos débiles y una adquisición más agresiva de proyectos de vivienda, una disminución en programas de financiamiento gubernamental y un deterioro en el entorno de la industria que llevaría a una disminución de la posición de mercado de la compañía.

Contactos Fitch Ratings:

José Vertiz (Analista Primario)

Director

+1-212-908-0641

Fitch, Inc.

One State Street Plaza,

New York, NY 10004

Indalecio Riojas (Analista Secundario)

Director Asociado

+52 81 8399 9108

Dan Kastholm (Presidente del Comité de Calificación)

Managing Director

+1-312-368-2070

Relación con los medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, +52 81 8399 9100

Brian Bertsch, brian.bertsch@fitchratings.com, New York, +1 212 908 0549

Para mayor información viste nuestras páginas www.fitchratings.com y www.fitchmexico.com.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

--'Corporate Rating Methodology', Agosto 13, 2010;

--'Liquidity Considerations for Corporate Issuers', Junio 12,2007;

--'Parent and Subsidiary Rating Linkage (Fitch's Approach to Rating Entities within a Corporate Group Structure)', Julio 14,2010.

Criterios aplicables e investigación adicional:

Liquidity Considerations for Corporate Issuers

Parent and Subsidiary Rating Linkage Criteria Report

Corporate Rating Methodology

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:[HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.