
Fitch sube calificación en escala global de **GEO** a 'BB-'; ratifica en 'BB-' las notas senior; Perspectiva Estable

New York/Monterrey (22 Marzo 2011): Fitch Ratings ha modificado al alza la calificación en Escala Global Issuer Default Rating (IDR) en moneda extranjera y local de Corporación Geo, S.A.B. de C.V. (GEO) a 'BB-' desde 'B+'. Fitch también ha modificado al alza la calificación de GEO a largo plazo en escala nacional a 'A-(mex)' desde 'BBB+(mex)'.

Adicionalmente, Fitch ratifica en 'BB-' las siguientes notas senior no garantizadas de GEO:

- Notas Senior por USD250 millones con vencimiento en 2014;
- Notas Senior por USD250 millones con vencimiento en 2020.

La perspectiva de las calificaciones es estable.

En cumplimiento con la metodología de Fitch, la calificación de recuperación (Recovery Ratings) asignada a las notas senior de GEO no será en lo sucesivo publicada.

El alza de la calificación refleja el consistente desempeño operativo y financiero de la compañía, y la consolidación de su posición de negocio durante el 2010. Los resultados de la compañía durante el 2010 se caracterizaron por indicadores financieros estables, adecuados niveles de liquidez en conjunto con buen acceso al mercado internacional de capitales y niveles estables de endeudamiento bruto en el rango de las 2.0 veces(x) a 2.5x.

Al igual que otros desarrolladores de viviendas en México, el Flujo de Efectivo Libre (FEL) de la compañía ha mostrado una tendencia negativa durante los últimos años, lo cual se espera que continuara en el mediano plazo debido al crecimiento esperado del sector y los crecientes niveles requeridos de capital de trabajo. También incorporada en el aumento a la calificación está la consolidación de la posición de liderazgo de la compañía en el segmento de vivienda de interés social, mejor diversificación geográfica, y un coherente modelo de negocio enfocado principalmente en el segmento formal de interés social, lo cual hace que el ciclo de capital de trabajo de la compañía sea más corto que el de sus competidores de similar escala.

El consistente enfoque de la compañía en sus operaciones y en sus reservas de terrenos durante el 2010, evitando adquisiciones de desarrollos con problemas financieros que podrían poner presión en la capacidad de generación de efectivo de la compañía, es considerado de manera positiva.

Las calificaciones se encuentran respaldadas por la sólida posición de mercado de GEO en el sector de vivienda en México, estrategia de negocios orientada hacia el creciente segmento de vivienda de interés social, diversificación geográfica de operaciones, adecuados niveles de reservas de terrenos, suficiente liquidez y moderado endeudamiento. Las calificaciones se encuentran limitadas por la agresiva estrategia de crecimiento de la compañía y los altos niveles de capital de trabajo asociados a esta, lo cual puede restringir la capacidad de la compañía de generar flujo de caja libre positivo en el corto y mediano plazo. La perspectiva estable incorpora la expectativa de que GEO mantendrá sus métricas crediticias relativamente estables durante el 2011.

Las calificaciones consideran la sólida participación de mercado de GEO en el sector, siendo el más grande desarrollador de vivienda de México en términos de casas vendidas, con 56,093 unidades desplazadas durante 2010, así como también su posición de liderazgo en participación de mercado en términos de hipotecas otorgadas por Infonavit y Fovissste. Las calificaciones también consideran la diversificación geográfica de operaciones de GEO, con presencia en 20 Estados de la República Mexicana, lo cual atenúa los riesgos inherentes que se tienen al concentrar la operación en una determinada zona y la dependencia a gobiernos municipales y locales para la obtención de terrenos y

permisos. Adicionalmente la compañía se beneficia por sus operaciones de larga escala a nivel nacional, como el desarrollador de vivienda más grande en México, lo cual le permite a GEO alcanzar economías de escala, mayor poder de negociación con proveedores, acceso al financiamiento y una relación sólida con proveedores de terrenos.

Incorporada en la calificación se encuentra la expectativa de que el FEL de la empresa seguirá siendo negativo debido que el crecimiento de GEO demandará mayor capital de trabajo. Las calificaciones reflejan la visión de que la compañía continuará con su estrategia de crecimiento alcanzando niveles aproximados de 63,000 unidades vendidas durante 2011. Al igual que otros desarrolladores de vivienda en México, el crecimiento ha presionado la capacidad de generación de FEL positivo de GEO, principalmente debido al incremento en los niveles de inventarios, los cuales crecieron a MXN25 mil millones de pesos al cierre del 2010 desde MXN17.2 mil millones de pesos en Diciembre 2008. El FEL de la compañía fue negativo en el 2010 por MXN2.6 mil millones de pesos; al igual que durante 2009 (MXN978 millones de pesos negativos). Los cálculos de FEL consideran el flujo de efectivo operativo después de intereses pagados menos inversiones de capital y pago de dividendos.

Considerados positivamente en la calificación se encuentran la adecuada liquidez y perfil de vencimientos de deuda de la empresa, los cuales le proporcionan flexibilidad financiera. Con MXN2.2 mil millones de pesos en efectivo, MXN1.1 mil millones de cuentas a cobrar de corto plazo, y aproximadamente MXN8.4 mil millones de pesos en líneas de crédito no comprometidas disponibles al 31 de diciembre 2010, el nivel de liquidez de la compañía es satisfactorio. En adición a lo anterior,, GEO cuenta actualmente con un calendario de pagos de deuda de largo plazo manejable con vencimientos de MXN71, MXN78, y MXN66 millones para 2011, 2012 y 2013, respectivamente. Las calificaciones incorporan la expectativa de que la posición en efectivo de GEO será de alrededor de MXN2 mil millones durante 2011 y que el perfil de vencimientos de deuda seguirá siendo manejable. Las amortizaciones principales de la deuda de GEO están representadas por: Notas Senior por USD250 millones de dólares americanos con vencimiento en 2014 y Notas Senior por USD250 millones de dólares americanos con vencimiento en 2020.

Se espera que el apalancamiento bruto de la compañía se mantenga estable en rangos de 2.0x y 2.5x. Durante los últimos 12 meses terminados en diciembre de 2010, la deuda total de la compañía se mantuvo relativamente estable, disminuyendo aproximadamente 12% al compararla con el cierre de diciembre de 2009. El apalancamiento bruto de GEO fue 2.1x al cierre del 2010 (similar al de 2009). Positivamente incorporado en la calificación de GEO están las reservas significativas de terrenos de la compañía. Al 31 de diciembre del 2010, la compañía tenía reservas de terrenos equivalentes a 387,904 viviendas, que representan alrededor de 5 años de producción considerando el crecimiento esperado para los próximos años.

Contactos Fitch Ratings:

Jose Vertiz (Analista Líder)
Director
Fitch, Inc.
+1-212-908-0641
One State Street Plaza,
New York, NY 10004

Indalecio Riojas (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 81 8399 9108

Victor Villarreal (Presidente del Comité de Calificación)
Senior Director
+52 81 8399 9100

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

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

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

- 'Corporate Rating Methodology', Aug. 16, 2010;
- 'Liquidity Considerations for Corporate Issuers', June 12, 2007;
- 'Parent and Subsidiary Rating Linkage (Fitch's Approach to Rating Entities within a Corporate Group Structure)', July 14, 2010.

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.