
Fitch ratifica calificación de **Grupo Posadas** en BB+(mex); Revisa Perspectiva a Negativa.

Monterrey, NL (Noviembre 03, 2011): Fitch Ratings ha ratificado las calificaciones de Grupo Posadas S.A.B. de C.V. (Posadas) de la siguiente manera:

- Calificación en Escala Nacional en 'BB+(mex)';
- Issuer Default Rating (IDR) en escala internacional para moneda local y extranjera en 'B';
- Emisión de Certificados Bursátiles Posadas08 por \$ 2,250 millones de pesos en 'BB+(mex)';
- Emisión de Senior notes por USD200 millones con vencimiento en 2015 en 'B/RR4';

La Perspectiva ha sido revisada a Negativa, desde Estable.

La afirmación de las calificaciones y revisión de la perspectiva, refleja un mayor apalancamiento (ajustado por arrendamientos), relacionado con adeudos originados por la exposición al dólar americano (USD)(después de derivados), así como preocupaciones relacionadas con refinanciamiento, particularmente de los Certificados Bursátiles con vencimiento en Abril 2013. Las calificaciones pueden verse afectadas negativamente por una depreciación del peso(MXN) frente al USD más allá de los niveles actuales que presione la liquidez ó por la incapacidad de refinanciar el vencimiento de 2013 anticipadamente ó de reducir la razón de deuda total ajustada a EBITDAR por debajo de 6.0 veces (x).

Las calificaciones de Posadas están apoyadas en la solida posición de negocio de la compañía, fuerte valor de marca y múltiples formatos de hotel. Asimismo, las calificaciones se ven limitadas por el mayor apalancamiento, exposición a fluctuaciones cambiarias que pueden presionar la liquidez, así como ciclicidad de la industria. La presencia de Posadas en todos los principales destinos urbanos y de playa de México, oferta consistente de servicio e imagen de calidad, han resultado en niveles de ocupación por encima de la media nacional. El uso de múltiples formatos de hoteles le permite a la compañía a enfocar su oferta a viajeros de negocios nacionales e internacionales de diferentes niveles de ingreso, así como a turistas, diversificando su base de ingresos.

La compañía también se beneficia de la diversificación en otros segmentos de negocios, que reduce algo de la exposición a su negocio de hoteles, tal como la administración de programas de cliente frecuente y centros de atención telefónica. Los ingresos y operaciones de los hoteles se encuentran principalmente localizados en México, lo cual limita la diversificación geográfica, al mismo tiempo que el 80% de las habitaciones están en localidades urbanas. Las calificaciones también toman en cuenta la alta correlación de la industria con el ciclo económico, lo cual afecta negativamente los indicadores operativos durante periodos de desaceleración económica.

La compañía ha mejorado su desempeño en el 2011, vis-a-vis 2010, principalmente debido a mejor tarifa efectiva (REVPAR, por su abreviatura en inglés) en localidades urbanas, así como una ligera mejora en REVPAR en propiedades de playa, lo cual ha compensado el débil flujo operativo en el segmento de club vacacional. La mejora en REVPAR es el resultado de mayores niveles de ocupación tanto en localidades urbanas, como de playa. Mientras la tarifa diaria promedio (ADR, por sus siglas en inglés) ha mejorado para hoteles urbanos, este indicador sigue presionado en hoteles de playa.

Para los últimos doce meses (UDM) terminados en Sept. 30, 2011, el indicador de deuda total ajustada a EBITDAR se ubicó en 6.3x. A Septiembre 2011, la deuda en balance fue de \$ 6,747 millones de pesos, un incremento de 10% sobre los niveles al final del 2010, mayormente causado por movimientos cambiarios. Aproximadamente 80% de la deuda esta denominada en dólares, el resto en pesos. La deuda a corto plazo representa aproximadamente 12% de la deuda total. Adicionalmente, la compañía tiene aproximadamente \$ 2,479 millones de pesos en deuda fuera de balance, relacionada a arrendamientos de hoteles.

La posición de liquidez de la compañía es manejable en el corto plazo pero el riesgo de refinanciamiento aumenta conforme se acerca el vencimiento de 2013. Con vencimientos por \$ 820 millones de pesos durante los próximos doce meses y balance de caja de \$ 666 millones de pesos a Septiembre 2011, debe de poder enfrentar los vencimientos de ese periodo, siempre y cuando no se presente una devaluación MXN vs. USD que signifique mayores llamadas de margen. El vencimiento próximo de Posadas más importante es en Abril 2013, cuando 2,250 millones de pesos en Certificados Bursátiles vencen. Las calificaciones reflejan que posadas debe poder refinanciar o liquidar este vencimiento por adelantado. El no realizar esto, debe presionar las calificaciones con el paso del tiempo.

Fitch considera que los niveles de caja de Posadas, excluyendo la caja necesaria para operaciones y financiamientos, le permite cubrir llamadas de margen. Debido a que una moderada depreciación del MXN vs. USD puede aumentar el estrés en la liquidez y poner mayor presión en los indicadores financieros, la liquidez de la compañía está todavía considerablemente expuesta a mayores fluctuaciones cambiarias. Recientemente, y para este propósito, la compañía levantó \$ 360 millones de pesos de deuda y capital (\$ 308 y \$ 52 millones, respectivamente).

Hacia adelante, y excluyendo cualquier iniciativa estratégica que Posadas pueda emprender, Fitch espera que la compañía lleve a cabo un desapalancamiento gradual. En Septiembre 26, 2011, Posadas anuncio que está explorando alternativas estratégicas, las cuales no están incorporadas en las calificaciones. En caso que alguna de ellas se materialice, Fitch evaluará su impacto a la calidad crediticia. Los factores que podrán afectar negativamente a la calidad crediticia del emisor incluirían deterioro de resultados operativos y flujo ó endeudamiento adicional relacionado a nuevos proyectos o para cubrir pasivos ó contingencias, que resultaran en mayor apalancamiento. Por otra parte, Fitch vería como positivo a la calidad crediticia un fortalecimiento de las tendencias operativas, particularmente en el segmento vacacional, mejoras en el REVPAR que pudiera llevar a mayores niveles de EBITDA y flujo de caja, así como cualquier inyección de caja no recurrente que sea canalizada a la disminución de deuda.

Contactos Fitch Ratings:

Miguel Guzmán Betancourt (Analista Primario)

Director Asociado

Fitch México S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes 2612, Monterrey, N.L.

Sergio Rodríguez Garza, CFA (Analista Secundario)

Director Senior

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)

Senior Director

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, Monterrey, N.L.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

--'Corporate Rating Methodology', Ago. 12, 2011;

--'Recovery Ratings and Notching Criteria for Nonfinancial Corporate Issuers' - May. 12, 2011;

--'National Ratings Criteria', Ene. 19, 2011.