
Fitch Ratings coloca en observación negativa la calificación de Viveica

Monterrey, N.L. (Febrero 25, 2009) Fitch Ratings colocó en observación negativa la calificación "F3(mex)" de **Viveica, S.A. de C.V.**, correspondiente a un Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo.

La observación negativa se da como resultado del debilitamiento que presentan los principales indicadores financieros de la compañía asociado a un incremento en la deuda con costo contratada en los últimos trimestres, el cual no ha sido compensado en la misma proporción con una mayor generación de flujo operativo. Asimismo también refleja, ante el actual entorno de restricción de liquidez en el mercado, el alto porcentaje de pasivo con costo que mantiene la empresa clasificado en corto plazo. Fitch continuará monitoreando el desarrollo de la posición financiera de Viveica y el refinanciamiento de sus vencimientos, y procederá a definir la observación.

La calificación se soporta en la diversificación geográfica del negocio, al mantener operaciones en diversas ciudades dentro del país, de ingresos, ofreciendo vivienda para diferentes segmentos del mercado, y en la importante cantidad de reserva territorial que posee. Por otra parte, ésta se encuentra limitada por un entorno de negocios cada vez más desafiante, alta dependencia a ciertas Instituciones en el financiamiento de viviendas, e importantes requerimientos de capital de trabajo asociados a la operación normal del negocio.

La diversificación geográfica de la compañía, al tener presencia en 10 plazas dentro de la República Mexicana, atenúa los riesgos inherentes a la concentración de operaciones en una determinada zona. Por otro lado, el enfoque operativo orientado a diversos perfiles de clientes (el segmento económico y de interés social representaban alrededor del 78% de las unidades desplazadas a Septiembre de 2008), combinado con una mayor comercialización de viviendas de más alto precio, contribuye a mejorar los márgenes operativos, y posiciona a la empresa con mayor flexibilidad ante desajustes temporales en alguna de las categorías. No obstante lo señalado y ante el entorno económico prevaleciente, para este año Viveica pretende enfocarse principalmente a la venta de vivienda de menor valor, lo cual si bien, presionaría los márgenes operativos, por otro lado permitiría acelerar la recuperación del capital de trabajo.

La empresa continúa evaluando incursionar en el desarrollo de vivienda vertical para un segmento económico más alto, lo cual, amplía el portafolio de productos comercializados y mejora el precio promedio de venta; sin embargo, este tipo de desarrollos demanda un mayor capital de trabajo al tenerse un período de venta y cobranza más largo que el de vivienda horizontal, y su individualización presenta un riesgo y dinámica diferentes a los que se tienen en el mercado de vivienda de interés social. Al día de hoy, la empresa sólo tiene un proyecto vertical en operación y evalúa la conveniencia de arrancar otros de este tipo.

Al 31 de diciembre de 2008 la compañía mantenía una importante cantidad de reserva territorial, que en su mayoría presenta una vocación hacia el interés social, la cual asegura más de 5 años de operación considerando las ventas recientes. El actual nivel de reserva permite a la empresa no tener que realizar inversiones adicionales en este rubro en el mediano plazo.

La compañía presenta un aumento sostenido en el número de viviendas vendidas pasando de 4,408 en 2005 a alrededor de 8,100 casas en 2008, desarrollo que representa un crecimiento anual compuesto en sus ingresos del 28.1%. Por otro lado, el flujo operativo muestra en igual período un incremento anual compuesto de 41.5%, comportamiento que se ha traducido en una mejoría en el margen EBITDA al pasar en los años anteriormente señalados de 12.1% a 16.3%.

En años pasados la posición financiera de Viveica mostró un fortalecimiento soportado en buena medida en aportaciones de capital realizadas por Empresas ICA, lo cual permitió a la empresa crecer sin recurrir a endeudamiento adicional. En el período 2004 a 2006 los indicadores de cobertura de intereses y de deuda a flujo operativo muestran un desarrollo positivo pasando respectivamente de 2.4 a 5.0 veces y de 2.1 a 1.4 veces. En 2007 y 2008 (de acuerdo a información interna proforma), la razón pasivo con costo/EBITDA presenta un debilitamiento al situarse en 2.1x y 4.3 veces respectivamente, comportamiento asociado a la contratación de deuda en 2008, para financiar requerimientos de capital de trabajo (lo cual se ve reflejado en crecimientos en los días de cuentas por cobrar e inventarios) y la adquisición de reserva territorial; que no fue compensada con una generación operativa de la misma magnitud.

La liquidez de la empresa al 31 de diciembre de 2008 es limitada, manteniendo un saldo en caja por aproximadamente \$150 millones, mientras que la deuda con costo asciende a \$1,800 millones, la cual presenta un incremento de 155% en relación a igual lapso de 2007. Por otro lado, al cierre del 2008 el 69% del pasivo oneroso se registraba en corto plazo, comparándose favorablemente al observado en años previos en los cuales el 100% se clasificaba en esta categoría, lo cual en opinión de Fitch proporciona un mayor margen de maniobra a la administración de Viveica ante el entorno económico prevaleciente. A este respecto, Viveica continúa implementando acciones para mejorar el perfil de vencimientos de su deuda, lo cual de concretarse fortalecerá su flexibilidad financiera. Fitch dará seguimiento a las acciones que tome la administración de la empresa para refinanciar sus créditos.

Viveica es subsidiaria de Empresas ICA y se dedica a la construcción, promoción y comercialización de vivienda en la República Mexicana, especialmente para el mercado de interés social, y en menor grado para el segmento medio y residencial.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>

Contactos Fitch Ratings:

Adriana Beltrán Garza, Bernardo González Barragán, Monterrey

+52 (81) 8399 9101