

Desarrolladora de conjuntos habitacionales mexicana inscribió línea de bonos en Chile

**Por su buen posicionamiento de mercado y demanda creciente,
Humphreys clasifica línea de bonos de Geo en "Categoría BBB"**

Santiago, 25 de julio de 2012. **Humphreys** clasificó la línea de bonos inscrita por **Corporación Geo S.A.B. de C.V. (Geo)** en "*Categoría BBB*", con tendencia "*Estable*". Dicha línea fue inscrita en los registros de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) con el número 726 el 19 de julio de 2012, teniendo un monto máximo de US\$ 100 millones.

La categoría asignada se fundamenta en el buen posicionamiento de mercado de la empresa, gracias a su alta participación de mercado en el desarrollo de conjuntos habitacionales en México, situándose como el líder en términos de unidades vendidas, con cerca de un 10% del total de préstamos hipotecarios entregados por Infonavit (Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los trabajadores). Esto también se traduce en una elevada escala de operaciones, que le permite disminuir sus costos. La clasificación también se sustenta en el sostenido nivel de demanda por viviendas nuevas en su país de origen, como consecuencia del elevado déficit de residencias que existe en México (cerca de nueve millones para una población de poco más de 110 millones). Complementariamente, cabe destacar el establecimiento de distintas políticas federales de apoyo al sector, con el objeto de reducir el mencionado déficit, lo que entre otros aspectos se manifiesta en la obligatoriedad de todo empleador de cotizar un 5% del salario de sus trabajadores con contrato, para el ahorro y pago de una vivienda.

Igualmente se valora la diversidad geográfica lograda por **Geo** en México, actualmente con presencia en 22 estados, lo que le permite atenuar el impacto de eventuales inestabilidades económicas locales sobre sus flujos. También se reconoce el uso de tecnología de avanzada en la construcción de las viviendas, a través de distintas plantas de estructuras prefabricadas, que le permiten reducir tanto el tiempo de construcción en cerca de un tercio del periodo normal, como la necesidad de capital de trabajo, lo que conlleva una mayor eficiencia en sus costos, particularmente los financieros. Finalmente, se valora el atractivo de la oferta habitacional de **Geo**, por cuanto se ha preocupado de entregar un producto completo, con conjuntos de viviendas que incorporan, entre otros, escuelas, comercio y seguridad, aumentando así el valor agregado para sus clientes.

Para dimensionar la capacidad operativa de **Geo**, se puede señalar que actualmente la empresa construye sobre las 50.000 viviendas anuales y desde su fundación, en 1973, ha edificado cerca de 600.000 unidades habitacionales. Su estructura operativa le permitió el año 2011 generar un ingreso de aproximadamente US\$ 1.700 millones y un EBITDA cercano a los US\$ 380 millones. Según datos a marzo, sus inventarios están valorizados contablemente en US\$ 2.390 millones, mantiene una reserva territorial equivalente a 371.211 viviendas (en torno a los 4,5 años de producción) y tiene obligaciones financieras por US\$ 1.210 millones.

La categoría de riesgo asignada incluye el hecho de que la operatividad propia del sector construcción subordina a los tenedores de bonos en relación con aquellos acreedores que garantizan sus préstamos con los proyectos específicos que están financiando. También se ha considerado el riesgo soberano de México y sus implicancias en el riesgo de transferencia de divisas.

Geo es la empresa líder en términos de ventas dentro del mercado de la construcción de viviendas para ingresos bajos en México. Opera bajo la marca Casas Geo y tiene presencia en 22 de los 32 estados federales de ese país. Durante los tres primeros meses de 2012 sus ingresos llegaron a US\$ 344 millones aproximadamente, cifra 9,3% mayor respecto de 2011. El EBITDA, en tanto, ascendió a US\$ 76 millones aproximadamente, mostrando un aumento de 12%.

Diferencias mercado chileno y mexicano

En términos generales, la operatividad comercial del mercado mexicano es similar al chileno: la empresa desarrolladora vende las viviendas a personas naturales que financian su compra vía créditos hipotecarios (parte importante de estas ventas es bajo la modalidad en verde).

La gran diferencia que se observa entre ambos países es que mientras en Chile la oferta crediticia se distribuye en diferentes agentes privados, limitándola en épocas de crisis, en México se concentra en entidades autónomas creadas en el marco de la política habitacional aplicada por el Estado. Ello ha llevado a que la oferta crediticia para la adquisición de viviendas no se ha resentido en periodos recesivos, de tal manera que, por ejemplo, durante la crisis *subprime*, en donde cayó fuertemente el PIB de México y del sector construcción, **Geo** mantuvo relativamente estable sus ingresos y márgenes.

Dado lo anterior, en la medida que los sucesivos gobiernos mantengan las políticas de financiamiento de vivienda -tal como ha ocurrido hasta la fecha-, se espera que **Geo** presente una menor exposición a la volatilidad propia del sector construcción; en contraposición, queda expuesta a la capacidad comercial y financiera de Infonavit. Infonavit es una institución autónoma que se enfoca en proporcionar hipotecas asequibles a familias de bajos ingresos, se encuentra entre las instituciones de hipotecas más grandes de América y es responsable del financiamiento de alrededor del 75% de las casas compradas por el cliente al emisor.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Verónica Vargas M.

Teléfono: 562 – 433 5200

E-mail: veronica.vargas@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 433 5200

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".