



FITCH ASIGNA CALIFICACIÓN AA(MEX) A INMUEBLES CARSO

>> MONTERREY, N.L. (JULIO 02, 2012): FITCH RATINGS HA ASIGNADO LAS SIGUIENTES CALIFICACIONES A INMUEBLES CARSO, S.A.B. DE C.V. (INCARSO): --CALIFICACIÓN DE LARGO PLAZO EN ESCALA NACIONAL, AA(MEX); --CALIFICACIÓN DE CORTO PLAZO EN ESCALA NACIONAL, F1+(MEX); --CALIFICACIÓN PARA LA PORCIÓN DE CORTO PLAZO DEL PROGRAMA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES CON CARÁCTER REVOLVENTE POR HASTA MXN8,000 MILLONES, F1+(MEX); --EMISIÓN PROPUESTA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES POR UN MONTO DE HASTA MXP\$5,000 MILLONES Y PLAZO DE HASTA 5 AÑOS A TASA VARIABLE, AA(MEX) LA PERSPECTIVA DE LAS CALIFICACIONES ES ESTABLE.

LAS CALIFICACIONES DE INCARSO SE SOPORTAN EN SU SÓLIDA POSICIÓN DE NEGOCIOS, REFLEJANDO ESTABILIDAD Y CONSISTENCIA EN LA GENERACIÓN DE EFECTIVO, BASE DE CLIENTES DIVERSIFICADA EN DISTINTOS SEGMENTOS DE ACTIVIDAD, FORTALEZA Y FLEXIBILIDAD FINANCIERA QUE LE BRINDA LA INTEGRACIÓN OPERATIVA CON PARTES RELACIONADAS Y ACCIONISTAS DE CONTROL, AMPLIAS RESERVAS PROPIAS DE TERRENOS E INMUEBLES, ASÍ COMO ALTA PROPORCIÓN DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVÁMENES EN RELACIÓN AL NIVEL DE DEUDA.

ASIMISMO ESTÁN RESTRINGIDAS POR SU NIVEL ACTUAL DE APALANCAMIENTO, ASOCIADO EN GRAN MEDIDA, POR FUERTES REQUERIMIENTOS DE INVERSIÓN (CAPEX) QUE DEMANDÓ LA CONSTRUCCIÓN DE LA PLAZA CARSO, QUE DURANTE LOS 3 AÑOS COMPRENDIDOS DE 2009 A 2011, REPRESENTÓ MXN3,637.9 MILLONES. LA INVERSIÓN DE CAPEX TOTAL EN ESE MISMO PERÍODO ASCENDIÓ A MXN8,000.6 MILLONES. DE IGUAL FORMA, LAS CALIFICACIONES CONSIDERAN LA ACTUAL ESTRUCTURA DE DEUDA CONCENTRADA EN EL CORTO PLAZO (66% A MARZO DE 2012) Y FINANCIAMIENTOS RESPALDADOS CON FLUJOS DE ARRENDAMIENTOS. LA CALIDAD CREDITICIA DE INCARSO REFLEJAN LA ESTABILIDAD, CONSISTENCIA Y SOLIDEZ DE LA GENERACIÓN DE EFECTIVO SOPORTADAS EN LOS CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO, GENERALMENTE DE LARGO PLAZO, QUE A SU VEZ MUESTRAN ALTAS TASAS DE OCUPACIÓN HISTÓRICAS, Y A QUE APROXIMADAMENTE EL 46% DE LOS INGRESOS RECURRENTES (ARRENDAMIENTOS) PROVIENEN DE PARTES RELACIONADAS CON CALIFICACIÓN AA+(MEX) OTORGADA POR FITCH; LOS CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO CON LAS PARTES RELACIONADAS SON USUALMENTE POR 15 AÑOS CON OPCIÓN A RENOVACIÓN.

LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO DE LA COMPAÑÍA ES ANALIZADA Y EJECUTADA EN CONJUNTO CON LAS EMPRESAS DE GRUPO CARSO (SANBORNS, SEARS Y CONDUMEX, ENTRE OTRAS) DÁNDOSELE PRIORIDAD A LAS ACTUALES RESERVAS DE PROPIEDADES DE LA COMPAÑÍA, POR LO QUE LA INVERSIÓN EN NUEVAS RESERVAS TERRITORIALES SE MANTENDRÁ EN NIVELES RELATIVAMENTE BAJOS. DE IGUAL FORMA, INCARSO SE BENEFICIA DE SINERGIAS CON PARTES RELACIONADAS EN LA CONSTRUCCIÓN Y REMODELACIÓN DE INMUEBLES, FINANCIAMIENTOS, ENTRE OTROS.

LAS CALIFICACIONES INCORPORAN EL SÓLIDO Y ESTABLE PERFIL CREDITICIO DE LOS CLIENTES MÁS REPRESENTATIVOS DE LA COMPAÑÍA, INCLUYENDO TIENDAS ANCLAS EN LOS CENTROS COMERCIALES DE INMUEBLES CARSO, COMO LO ES EL PUERTO DE LIVERPOOL, EMPRESA CALIFICADA AAA(MEX) POR FITCH, Y EL PALACIO DE HIERRO. TAMBIÉN TOMAN EN CUENTA LA ESTABILIDAD EN LA OPERACIÓN DE LA COMPAÑÍA COMO CONSECUENCIA DEL ALTO PORCENTAJE DE OCUPACIÓN (93%) DE LOS ARRENDATARIOS EN LOS CENTROS COMERCIALES ASÍ COMO LA NATURALEZA DE LARGO PLAZO DE LOS CONTRATOS CON INSTITUCIONES EDUCATIVAS DE NIVEL SUPERIOR (UNITEC Y UVM) Y CENTROS HOSPITALARIOS (GRUPO STAR MEDICA). LOS CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO QUE MANTIENE LA COMPAÑÍA EN LOS SEGMENTOS DE NEGOCIO DE SALUD Y EDUCACIÓN SON FIRMADOS A PLAZOS NORMALMENTE DE 20 AÑOS; SECTORES QUE EN OPINIÓN DE FITCH TIENEN BUENAS PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO EN MÉXICO DEBIDO A LA SITUACIÓN DEMOGRÁFICA Y SOCIAL DEL PAÍS.

EL PERFIL CREDITICIO DE INCARSO TAMBIÉN REFLEJA QUE UN ALTO PORCENTAJE (84%) DE SUS ACTIVOS ESTÁN LIBRES DE GRAVÁMENES; LA RELACIÓN DE ACTIVOS INMOBILIARIOS (ACTIVOS FIJOS NETOS Y PROPIEDADES DE INVERSIÓN) A DEUDA TOTAL ES DE 5.0 VECES(X), MIENTRAS QUE LA DE ACTIVOS SIN GRAVÁMENES (ACTIVOS FIJOS NETOS Y PROPIEDADES DE INVERSIÓN) A DEUDA NO GARANTIZADA ES DE 6.6X; DE IGUAL FORMA, LA RELACIÓN DE ACTIVO TOTAL A PASIVO TOTAL ES DE 2.9X POR LO QUE LA SITUACIÓN DE LA EMPRESA PRESENTA AMPLIA SOLVENCIA.

FITCH CONSIDERA POSITIVAMENTE LA DIVERSIDAD DEL PORTAFOLIO DE NEGOCIO DE INCARSO, CONSISTENTE DE PROPIEDADES COMERCIALES, COMO TIENDAS DEPARTAMENTALES, EDIFICIOS DE OFICINAS, CENTROS COMERCIALES, BODEGAS, HOSPITALES, UNIVERSIDADES Y HOTELES; ASÍ COMO LA FLEXIBILIDAD FINANCIERA DE SUS ACCIONISTAS LA COMPAÑÍA ES PROPIETARIA DE LAS INSTALACIONES DE 87 TIENDAS DEPARTAMENTALES Y RESTAURANTES, 66 TERRENOS, 25 INMUEBLES INDUSTRIALES, 19 PLANTELES EDUCATIVOS, 14 EDIFICIOS DE OFICINAS, 9 CENTROS COMERCIALES, 7 HOTELES, 6 HOSPITALES ENTRE OTROS BIENES INMUEBLES; CON UNA SUPERFICIE TOTAL DE 3.9 MILLONES DE METROS CUADRADOS DE CONSTRUCCIÓN Y 67.8 MILLONES DE METROS CUADRADOS DE TERRENO.

POSITIVAMENTE CONSIDERADO EN LA CALIFICACIÓN SE ENCUENTRA EL FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE LOS ANTICIPOS DE PARTES RELACIONADAS Y CLIENTES ESTRATÉGICOS EN EL DESARROLLO Y CONSTRUCCIÓN DE CENTROS COMERCIALES, INSTALACIONES EDUCATIVAS Y HOSPITALARIAS; ASÍ COMO TAMBIÉN LOS DIVIDENDOS RECURRENTEMENTE RECIBIDOS POR SU PORTAFOLIO DE INVERSIÓN EN DIVERSOS CENTROS COMERCIALES.

DURANTE 2011 LA COMPAÑÍA REGISTRÓ INGRESOS Y EBITDA POR MXN4,723.9 MILLONES Y MXN1,951.2 MILLONES, RESPECTIVAMENTE, REFLEJANDO CRECIMIENTOS DE 71.3% Y 37.5% COMPARADO CON EL AÑO PREVIO. ESTOS INCREMENTOS EN REFLEJAN EN BUENA MEDIDA LA VENTA DE ESPACIOS COMERCIALES Y DE OFICINAS EN PLAZA CARSO. POR SU PARTE, EN 2011 Y 2010 LOS MÁRGENES EBITDA FUERON 41.3% Y 51.4% RESPECTIVAMENTE.

FITCH ANTICIPA QUE LA RENTABILIDAD DE INCARSO PODRÍA MEJORAR EN LOS SIGUIENTES AÑOS, COMO CONSECUENCIA DE MAYOR PROPORCIÓN DE INGRESOS POR ARRENDAMIENTO.

EL PERFIL ACTUAL DE VENCIMIENTOS DE DEUDA CON COSTO DE LA COMPAÑÍA ESTÁ CONCENTRADO EN EL CORTO PLAZO CON MXN4,748.1 MILLONES AL 31 DE MARZO DEL 2012, QUE REPRESENTAN EL 65.8% DE LA DEUDA CON COSTO TOTAL. SIN EMBARGO, FITCH ESTIMA QUE LA COMPAÑÍA EQUILIBRARÁ SU ESTRUCTURA DE DEUDA CON LA EMISIÓN PROPUESTA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES A LARGO PLAZO, YA QUE LE PERMITIRÍA EXTENDER LA TOTALIDAD DE LOS VENCIMIENTOS DE CORTO PLAZO. EL SALDO DE DEUDA TOTAL CON COSTO AL 31 DE MARZO DEL 2012 FUE MXN7,212.0 MILLONES, COMPARADO CON EL REGISTRADO AL CIERRE DE 2011 Y 2010 DE MXN7,239.8 MILLONES Y MXN6,937.3 MILLONES RESPECTIVAMENTE. LA RAZÓN DE APALANCAMIENTO DEUDA CON COSTO/EBITDA PARA LOS ÚLTIMOS DOCE MESES (UDM) TERMINADOS AL PRIMER TRIMESTRE DEL 2012 FUE 3.4X Y LA RAZÓN DEUDA NETA/EBITDA UDM PARA EL MISMO PERÍODO FUE 3.0X. ESTAS RAZONES FINANCIERAS FUERON DE 3.7X Y 3.3 EN EL 2011; Y 4.9X Y 4.0X EN EL 2010.

FITCH ESTIMA QUE PARA EL AÑO 2012 LA RAZÓN DEUDA NETA/EBITDA SE UBIQUE ALREDEDOR DE 3.0X YA QUE SE CONTINUARÁ CON EL DESARROLLO Y VENTA DE ESPACIOS COMERCIALES Y DE OFICINAS; PARA LOS AÑOS POSTERIORES, FITCH ESTIMA QUE ESTE INDICADOR FINANCIERO SE UBIQUE ALREDEDOR DE 3.5X.

FITCH ESPERA QUE LAS NECESIDADES DE CAPEX SE MANTENGAN SIMILARES A LOS DEL ÚLTIMO EJERCICIO. DURANTE 2011 Y 2010 SE EROGARON MXN2,932.6 MILLONES Y MXN2,291.5 MILLONES RESPECTIVAMENTE; LAS INVERSIONES ESPERADAS PARA EL 2012 ESTARÁN RELACIONADAS CON LOS PROYECTOS DE CONSTRUCCIÓN DE CENTROS COMERCIALES EN SAN LUIS POTOSÍ, VILLAHERMOOSA Y VERACRUZ, LA SEGUNDA ETAPA DE PLAZA CARSO Y LA CONSTRUCCIÓN DE DOS NUEVOS HOSPITALES. EL FLUJO DE EFECTIVO LIBRE FUE NEGATIVO POR MXN2,162 MILLONES Y MXN904 MILLONES EN EL 2011 Y 2010 RESPECTIVAMENTE, ASOCIADO A LA CONSTRUCCIÓN DE PLAZA CARSO Y CENTROS COMERCIALES. FITCH ESTIMA QUE EL FLUJO DE EFECTIVO LIBRE PARA EL 2012 SEA UNA CIFRA NEGATIVA DE ALREDEDOR DE MXN200 MILLONES CONFORME SE VAYA EJECUTANDO EL PLAN DE CRECIMIENTO DE LA COMPAÑÍA.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN: ACCIONES POSITIVAS DE CALIFICACIÓN PODRÍAN DERIVAR DE UNA COMBINACIÓN DE LOS SIGUIENTES FACTORES: NIVELES DE APALANCAMIENTO DEUDA NETA/EBITDA DE MANERA SOSTENIDA POR DEBAJO DE 3.0X Y GENERACIÓN DE FLUJO DE EFECTIVO LIBRE POSITIVO QUE PERMITA FORTALECER LA POSICIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA.

POR EL CONTRARIO, NIVELES DE APALANCAMIENTO DEUDA NETA/EBITDA DE MANERA SOSTENIDA POR ENCIMA DE 4.0X DEBIDO A MAYORES REQUERIMIENTOS DE CAPEX, PÉRDIDA DE CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO DE LARGO PLAZO Y VOLATILIDAD EN LA GENERACIÓN DE FLUJO DE EFECTIVO PUDIERA DESENCADENAR UNA ACCIÓN DE CALIFICACIÓN NEGATIVA.

CONTACTOS FITCH RATINGS: INDALECIO RIOJAS (ANALISTA PRIMARIO) DIRECTOR ASOCIADO FITCH MÉXICO, S.A. DE C.V.

PROL. ALFONSO REYES NO. 2612, MONTERREY, N.L.

ALBERTO MORENO (ANALISTA SECUNDARIO) DIRECTOR SENIOR SERGIO RODRÍGUEZ (PRESIDENTE DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN) DIRECTOR SENIOR 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.

LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA CONSIDERADA PARA LA CALIFICACIÓN INCLUYE HASTA EL 31 DE MARZO DE 2012.

LA PRINCIPAL FUENTE DE INFORMACIÓN PARA LAS CALIFICACIONES SIGUE SIENDO LA INFORMACIÓN PÚBLICA PROPORCIONADA POR EL EMISOR, INCLUYENDO LOS ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS, LOS OBJETIVOS ESTRATÉGICOS Y LAS PRESENTACIONES A LOS INVERSIONISTAS, ENTRE OTROS. EL PROCESO DE CALIFICACIÓN TAMBIÉN PUEDE INCORPORAR INFORMACIÓN DE OTRAS FUENTES DE INFORMACIÓN EXTERNAS, TALES COMO LAS ESTADÍSTICAS COMPARATIVAS, LOS ANÁLISIS SECTORIALES Y REGULATORIOS Y LOS SUPUESTOS PROSPECTIVOS PARA EL EMISOR O LA INDUSTRIA. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE INMUEBLES CARSO, S.A.B DE C.V., ASÍ COMO PARA CONOCER EL SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN ASIGNADA, LOS PROCEDIMIENTOS PARA DAR SEGUIMIENTO A LA

CALIFICACIÓN, LA PERIODICIDAD DE LAS REVISIONES, Y LOS CRITERIOS PARA EL RETIRO DE LA CALIFICACIÓN, PUEDE VISITAR NUESTRAS PÁGINAS WWW.FITCHMEXICO.COM Y WWW.FITCHRATINGS.COM.

LA CALIFICACIÓN OTORGADA ES UNA OPINIÓN SOBRE LA CALIDAD CREDITICIA, NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN Y PUEDE ESTAR SUJETA A ACTUALIZACIONES EN CUALQUIER MOMENTO, DE CONFORMIDAD CON LAS METODOLOGÍAS DE ESTA INSTITUCIÓN CALIFICADORA.

LA INFORMACIÓN Y LAS CIFRAS UTILIZADAS PARA LA DETERMINACIÓN DE ESTAS CALIFICACIONES, DE NINGUNA MANERA SON AUDITADAS POR FITCH MÉXICO, S.A. DE C.V., POR LO QUE SU VERACIDAD Y AUTENTICIDAD SON RESPONSABILIDAD DE LA EMISORA Y/O DE LA FUENTE QUE LAS EMITE.

LAS METODOLOGÍAS UTILIZADAS POR FITCH RATINGS PARA ASIGNAR ESTA CALIFICACIÓN SON: - METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE EMPRESAS NO FINANCIERAS. AGOSTO 12, 2011 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.FITCHMEXICO.COM/](http://WWW.FITCHMEXICO.COM/). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHMEXICO.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS 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.

<<

NOTA: CONTENIDO Y FORMATO ORIGINAL DE LA EMISORA