



Las vivienderas a las que sí les va bien

Las desarrolladoras medianas han sabido manejar su deuda y crear modelos que generan efectivo; a diferencia de los gigantes del sector, firmas como Vinte, Ruba y Atlas tienen finanzas sanas.

Por: Angélica Hernández y Didier Ramírez |

No todas las constructoras de vivienda están en crisis. Algunas desarrolladoras de menor tamaño como Vinte, Ruba y Atlas han sabido manejar sus deudas e implementar estrategias para continuar creciendo.

Al ser desarrolladoras medianas, menos dependientes de los subsidios gubernamentales y tener una menor participación en viviendas de interés social, recurrieron a fuentes de financiamiento privadas y aprendieron que el control de su deuda es un modelo de negocio más que una estrategia.

Su tamaño las vuelve exitosas, dice Fernanda Hernández, analista de Standard & Poor's (S&P). Ruba construye 10,000 viviendas al año contra 40,000 de firmas como GEO. El beneficio de una oferta diversificada de productos para estas compañías que no producen grandes volúmenes, está en los rendimientos.

Estas desarrolladores definitivamente no están viviendo la crisis financiera que atraviesan las grandes del sector como Homex, Geo y Urbi. Existen alrededor de 1,500 vivienderas en México y muchas crecen y tienen finanzas sanas.

"Definitivamente no es una crisis. Son casos particulares los que están en problemas", dice Hernández, analista de S&P.

El tamaño sí importa

El tamaño de empresas como Vinte, Ruba o Atlas las obligó a crear modelos que privilegian el crecimiento moderado, la prudencia y la generación de efectivo.

En un contexto en el que participar en el segmento de vivienda de interés social representaba una gran competencia y altas fuentes de financiamiento, estas compañías se concentraron fuera de los grandes volúmenes. Apostaron por segmentos de vivienda media, residencial y de interés social alto, que cuestan desde 350,000 pesos y por lo general, no dependen de subsidios gubernamentales.

En la mezcla de ingresos de Casas Atlas, 50% provienen de vivienda media; 30%, de la residencial, y 20%, de interés social alto.

En Vinte, con operaciones en cinco estados del país, el rubro de interés social alto representa 50% de sus ingresos. De las ganancias de Ruba, presente en nueve estados, 43% proviene de la vivienda media.

Las gigantes en crisis

Entre 2009 y 2012 algunas de las empresas mexicanas más grandes de vivienda incrementaron su deuda exponencialmente. El índice promedio de apalancamiento (relación de deuda contra activos) de Homex, Geo y Urbi, pasó de 1.5 veces en 2007 a 4.7 en 2012, según un reporte de S&P.

Al contrario de las desarrolladoras medianas, el financiamiento de las grandes vivienderas, depende hasta en 50% de subsidios gubernamentales.

El deterioro financiero de estas compañías puso en evidencia un modelo que dio prioridad al crecimiento en volumen de ventas sobre otros aspectos de salud financiera.

"Se dejó de lado el asunto de la generación de flujo de efectivo; todo era reinvertido", dice Carlos Hermosillo, subdirector de análisis de Banorte-Ixe.

Estrategias que evitaron la tormenta

Casas Atlas diseñó sus procesos para que los créditos puente financien el inicio de las obras. El resto de los recursos proviene de los desarrollos que se concluyen y escrituran. Además, ajustó la compra de sus reservas territoriales para las viviendas que construirá en dos años, lo que le permite crecer sin endeudarse, dice Arturo Carreón, director general de Atlas.

Ruba decidió bajar el ritmo de 20% anual al que crecía. "Entendimos que esto no es una carrera de velocidad sino de resistencia", explica Jesús Sandoval, director de la firma. "Nuestro modelo se enfocó en crecer en eficiencia". También rediseñó sus productos. Incluyó casetas de vigilancia y áreas de juego para niños.

Su utilidad cayó 24% en 2010, pero logró eficiencias con medidas como la realización de compras con otras empresas y la estandarización de prototipos.

Mientras los bancos cerraban la llave del crédito en 2008, el International Financial Corporation (IFC) del Banco Mundial invirtió en Vinte 200 millones de pesos (mdp).

Actualmente, su financiamiento no depende de subsidios, pero sí en un 90% de bancos internacionales de desarrollo, como el IFC, el alemán KfW Bankengruppe y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que ofrecen tasas de interés bajas.

En 2008, el sector vivienda mexicano logró su mejor año al vender más de 500,000 unidades. Los bancos veían con buenos ojos que las desarrolladoras contaran con reservas territoriales para 10 años y ésta era la referencia para otorgar créditos puente.

La situación cambió cuando las empresas grandes, que no tenían problema para obtener financiamiento, empezaron a enfrentar obstáculos para pagar. "Ahora, los créditos puente se nos otorgan de forma ágil porque nuestro ciclo de deuda es corto y está desarrollado por proyecto", asegura Carreón, el ejecutivo de Atlas.