



Homex, sin escape a la reestructura

Ante sus incumplimientos de pago y problemas de liquidez, debe definir una estrategia: analistas; de perder sus litigios con Barclays y Credit Suisse, la firma enfrentará vencimientos anticipados.

Publicado: Miércoles, 05 de junio de 2013 a las 06:01

Por: Jesús Ugarte

CIUDAD DE MÉXICO (CNNExpansión) — Homex ve alejarse la posibilidad de librarse de un proceso de reestructura financiera a causa de sus incumplimientos de pago y problemas de liquidez, por lo que será necesario que defina una estrategia, señalaron analistas del sector vivienda.

Al igual que las vivienderas Geo y Urbi, las limitaciones de Homex quedaron descubiertas cuando anunció que incumpliría el pago de notas *senior* garantizadas que totalizan 11.6 millones de dólares (mdd) ante la cancelación de contratos de operaciones de derivados con Barclays y Credit Suisse. Ambas instituciones demandaron a la empresa en tribunales de Nueva York.

"Homex también tiene que entrar a la reestructura (de pasivos) y se sumará a los casos recientes de Urbi y Geo", dijo el director de Análisis de Monex Casa de Bolsa, Carlos González Tabares.

"Al parecer (Homex) tampoco podía cumplir con sus compromisos financieros y por eso se dio a la tarea de vender parte de su división de penitenciarias", recalcó el directivo.

Sin embargo, hasta hace un par de semanas la palabra reestructura financiera no parecía estar en el vocabulario de Desarrolladora Homex, sobre todo a la luz de los recursos que percibiría por la venta de su participación en algunas cárceles.

El pasado 30 de mayo, el grupo presidido por Eustaquio de Nicolás anunció la contratación de JP Morgan como asesor financiero para evaluar su situación actual y las opciones que le permitan mejorar su estructura financiera.

Nicholas Levidy y Philip Kibel, analistas de deuda de la agencia Moody's de México, advierten en un reporte que si las autoridades judiciales de Estados Unidos dan la razón a Barclays y Credit Suisse, se producirá un incumplimiento que pudiera anticipar los vencimientos de toda la deuda del grupo denominada en dólares y que Homex no tiene la liquidez requerida para enfrentar esta situación.

"Estos eventos exacerbarían el ya de por sí restringido fondeo y liquidez de Homex como resultado de las dinámicas de mercado, lo cual deja a la compañía con una disminuida capacidad para pagar y refinanciar sus vencimientos de deuda y para incrementar su negocio, a pesar de la monetización de las penitenciarías", añaden.

Al primer trimestre de 2013 Homex era la empresa con el mayor nivel de pasivos en el sector de desarrolladoras de vivienda (incluidas Geo, Urbi, Homex, Ara y Sare), según datos de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Sus créditos bancarios y bursátiles ascendieron a 22,415 millones de pesos (mdp) y su deuda total (incluyendo compromisos con proveedores) los 37,422 mdp, lo que significó incrementos de 9% y 6%, respectivamente, comparado con el cierre de marzo de 2012.

Sus vencimientos del segundo trimestre de 2013 con bancos suman alrededor 2,600 mdp, cuando al finalizar el primer trimestre de 2013 su efectivo en caja era de apenas 323 mdp, 86% menos que en el mismo lapso del año pasado.

El deterioro de la liquidez ha impactado su operación, pues sus ingresos, flujo operativo y utilidad neta de los primeros tres meses de 2013 disminuyeron en 46, 52 y 87%, respectivamente, comparado con el mismo periodo del año pasado. Como parte de una estrategia de reducción de gastos, la firma ha recortado en casi 40% su planta laboral.

Para los analistas de deuda de Moody's, la contratación de JP Morgan como asesor financiero genera incertidumbre sobre la capacidad futura de la compañía para cumplir sus compromisos financieros de manera oportuna.

"Al igual que las demás compañías del sector, el problema de Homex es de endeudamiento, quizá con algunas particularidades como el tipo de cambio y contratos de derivados. Hay un tema de incertidumbre a nivel estructural, ya que se desconocen las reglas de la política de vivienda", dijo el subdirector de Análisis Bursátil de Ve por Mas Casa de Bolsa, Rodrigo Heredia.

Valuaciones castigadas

Sus malos resultados, crisis de deuda y complicadas expectativas que enfrentan las grandes desarrolladoras de vivienda, han desplomado los precios de sus acciones en la BMV, alcanzando niveles de valuación inferiores a su valor en libros.

Para Rodrigo Heredia, en algunos casos se han tocado 0.1 valor en libros, lo que representa una situación de liquidación de activos.

"Habrá que esperar, es un sector (el de las vivienderas) que puede ser atractivo por el castigo de las valuaciones siempre y cuando, las empresas lleguen a una reestructura sostenible o lógica, además de contar con estimaciones de ventas más reales. Si crees que vas a seguir vendiendo 8,000 o 10,000 viviendas por año, difícilmente va a ocurrir", agregó.

En lo que va de 2013 el precio de las acciones de Geo, Homex y Urbi acumula una caída de 63, 62 y 70%, respectivamente. En el caso particular de Urbi, en los últimos 12 meses ha perdido 81% de su valor en la BMV.

Desarrolladora Homex es una compañía verticalmente integrada enfocada en los sectores de vivienda de interés social y vivienda media en México y Brasil.

La compañía es el más grande desarrollador de vivienda en México basado en sus ingresos, además es una de las constructoras de vivienda con mayor diversidad geográfica en el país.

Desarrolladora Homex (la empresa número 94 de 'Las 500' de Expansión) es una compañía verticalmente integrada enfocada en los sectores de vivienda de interés social y vivienda media en México y Brasil.

La empresa es el más grande desarrollador de vivienda en México basado en sus ingresos, además es una de las constructoras de vivienda con mayor diversidad geográfica en el país.

Fundada en Culiacán, Sinaloa, en 1989, Homex continúa expandiendo sus operaciones en México al mismo tiempo que ha replicado su modelo de negocio en tres ciudades de Brasil. La firma participa en cuatro divisiones: División México, División Internacional, División Gobierno y División Turismo.