

## ALTO NIVEL



# Vivienderas: fondearse o desplomarse

**Los analistas opinan sobre los retos que enfrentan las constructoras más grandes, frente a una nueva política de construcción y a una demanda cambiante.**

Este trance obligará a las grandes constructoras a replantear su sistema de fondeo y a ajustarse a la nueva demanda.

Por: Angélica Hernández  
Publicado: 29 de Mayo de 2013

Twitter: [@altonivel](https://twitter.com/altonivel)

En los últimos meses el sector de la vivienda ha ocupado los espacios de noticias y es motivo de preocupación. La eventual quiebra de tres empresas que conforman el **índice Hábita** de la Bolsa Mexicana de Valores (**BMV**), supone una crisis para el sector.

Sin embargo se tiene que ver la película completa, el sector no está conformado solamente por éstas empresas que hoy están en problemas y sus complicaciones no responden enteramente a condiciones externas que vienen desde la crisis subprime de 2009 y al cambio de política de vivienda iniciado en el **sexenio Calderonista**; a esto se suma el modelo de negocios propio de cada una de las empresas.

Prueba de ello es que existen empresas de menor tamaño - comparadas con las grandes como Geo, Urbi u Homex-, y de presencia regional que en sus últimos reportes han demostrado números sólidos, crecimientos estables y alcanzables, como en el caso de Vinte, Ruba o Ara.

## Los cimientos del problema

Analistas de Standard & Poors, Moody's, Banorte-Ixe, y la consultora Softec, coinciden al señalar que la situación que atraviesan las desarrolladoras de vivienda obedece en general a tres factores:

1. Alta exposición a subsidios
2. Falta de diversificación en sus productos
3. Crecimientos agresivos

En los últimos años, estas empresas mostraron mucha más agresividad en su política financiera, tanto en términos de metas de crecimiento como en inversión y fondeo a través del cual sustentaban este crecimiento, afirmó Fernanda Hernández, analista de Calificaciones de Empresas de **S&P**.

Por su parte, Griselda Bisono, analista del Grupo de Finanzas Estructuradas de **Moody's Investors' Service**, explicó que el modelo de negocio de empresas como Vinte o Ruba nunca dependió de los subsidios, a diferencia de compañías como Urbi y Geo que además venden producto enfocado al sector de interés social más bajo.

El problema también se generó por la situación interna de las empresas y por un crecimiento más allá de lo adecuado, consideró Carlos Hermosillo, subdirector de análisis bursátil de Banorte-Ixe.

Por otra parte las vivienderas se acostumbraron a **construir productos "uniformes"**, es decir casas de interés social con cierto número de habitaciones y ciertas características, sin embargo ha habido un cambio en el mercado que es más sofisticado y hoy demanda viviendas de una calidad diferente, entonces las empresas deben reorientar sus productos y diversificarlos, dijo Jorge Yarza, socio director de Softec.

Hernández recordó que a partir de la crisis suprime en 2009, se comenzó a ver un deterioro paulatino en la mayoría de estas grandes empresas

"Esto no es cuestión de los últimos tres meses, hubo más presión en 2011 porque fue cuando el gobierno en turno comenzó con sus políticas de vivienda sustentables que afectaron a las desarrolladoras", también afirmó Bisono.

Agregó que la clave está en que ellos (**Geo, Urbi, Homex**) dependían y dependen mucho más del subsidio, donde hubo promesa de que habría estas herramientas a final de 2012, sin embargo no llegaron y ahí fue donde comenzó el deterioro más grave, "porque a medida que no entran estos subsidios, tienen las casas y los clientes pero no tienen las ventas, entonces pierden ese cliente y ahora tienen las casas vacías, luego entra el subsidio y tienen que buscar clientes".

## ¿Se puede hablar de una crisis?

Ante este escenario la situación es complicada y aunque depende de qué punto se observe, tanto autoridades como analistas descartan que sea una crisis.

De acuerdo con datos de **BBVA Bancomer**, en 2006, el 34.6% de la vivienda en el país era construida por cinco grandes desarrolladores (Ara, Geo, Urbi, Sare y Homex), sin embargo para 2012 sólo 16.7% fue producida por ellos.

"Solamente tres de ellas se encuentran en problemas financieros", dijo Jorge Carlos Ramírez Marín, titular de la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (Sedatu).

Es por ello que el gobierno federal no establecerá ninguna política de rescate a las desarrolladoras de vivienda, pese a que son las más grandes del país. Cabe recordar que a finales de ésta semana se espera den a conocer las reglas de operación del sector vivienda para 2014, a fin de que los desarrolladores tengan tiempo suficiente para ajustarse.

La analista de S&P destacó que la **política de vivienda actual** no es tan distinta a lo que ya se trabajaba en el sexenio pasado, en ese sentido, la calificadora no atribuye el deterioro de éstas empresas ni a la política ni a los nuevos requerimientos.

“Al contrario vemos varias cosas positivas como una mayor alineación de los participantes, y desde el punto de vista del comprador creo que se reconoce que hay un cambio en la tendencia de la demanda, ésta política reconoce que hay una parte muy importante de compradores a través de la vivienda usada o de renovación”, afirmó.

Por esto dijo que definitivamente no es una crisis, pues se trata de casos particulares, “el problema es evidente porque se trata de las tres más grandes desarrolladoras pero en un contexto general de la industria a nivel nacional no es tan representativo. Si fuera la industria no tendrías empresas como Ruba o Ara u otras con balances mucho más saludables”.

En tanto Hermosillo, explicó que para el **futuro de éstas grandes empresas** no esperan que la solución sea un tema de crecimiento sino de convertirse en empresas generadoras de flujo de efectivo.

“Por perseguir el tema del crecimiento se dejó de lado el asunto de la generación de flujo de efectivo, todo era reinvertido, se crecía el capital de trabajo más allá incluso de las posibilidades internas de la empresa y generaron endeudamiento adicional”, afirmó.

Advirtió que es probable que en un futuro se vean empresas más chicas que quizás no tengan crecimientos espectaculares sino más línea con el crecimiento económico o de la población.

Una de las repercusiones más graves quizá sería una menor construcción de viviendas en el país pero también, las desarrolladoras regionales y locales tienen la oportunidad de aumentar su participación en el sector, dijo el responsable de la Sedatu.

Otro problema es que con la posible desaparición de una de las tres compañías, podría aumentar el desempleo y muchas familias se quedan con problemas. De las cinco firmas que cotizan en el mercado bursátil dependen de forma directa 32,601 personas, entre funcionarios, empleados y obreros.

**¿Qué opinas sobre el sector de las desarrolladoras de vivienda? ¿Crees que en un momento dado el gobierno debería rescatarlas?**