



## Sector vivienda, con buena representación en la BMV

Edgar Rosas

*2016 significó un año de buenos resultados para los desarrolladores que participan en la bolsa. El inicio de 2017 ha presentado retos a las empresas, mismos que han permitido vislumbrar la fortaleza de las vivienderas*

Los desarrolladores de vivienda que participan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registraron una buena actuación durante 2016. Y para este año, a pesar del entorno de incertidumbre que se pinta, calificadoras como Standard & Poor's aseguran que las vivienderas sortearán el contexto y mantendrán un buen paso.

Al cierre de febrero, como lo mandatan sus obligaciones, las vivienderas en BMV reportaron su actividad del ejercicio 2016 y lo correspondiente al 4T2016. En este escenario, Ara, Vinte, Ruba, Cadu, presentan resultados favorables que alientan a la industria. En otros casos, como Homex y Geo, empresas que vienen de contextos difíciles, registran escenarios moderados en su proceso de retorno.

De acuerdo con datos de la Comisión Nacional de Vivienda (Conavi), durante los primeros 9 meses de 2016, los ingresos de los desarrolladores de casas que cotizan en la bolsa ascendieron a más de 20,000 millones de pesos. Además, que, en este mismo periodo, las vivienderas lograron un aumento de 47.5% en el rubro de utilidad neta.

En lo referente, según lo expuesto por Conavi, a inicios de octubre 2016, las vivienderas alcanzaron un crecimiento promedio anual de 11.4% y un margen de Utilidad Antes de gastos financieros, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones (UAFIDA) del 15.6 por ciento.

Cabe mencionar que, en 2016, la venta de vivienda media y residencial se colocó como uno de los principales motores de crecimiento para estas empresas.

"Al tercer trimestre del año, las empresas desarrolladoras de vivienda en operación regular (Ara, Cadu, Javer, Ruba y Vinte) en BMV reportaron que el valor promedio de las viviendas vendidas fue 476.7 mil pesos, 11.1% arriba del valor observado en el mismo periodo de 2015", detalló Conavi.

El organismo recordó que, a septiembre de 2016, los activos de las desarrolladoras alcanzaron 44.5 millones de pesos.

Aunado a lo anterior, añadió que al noveno mes, "los pasivos constituyeron la principal fuente de financiamiento con incremento del 10.5% en el mismo periodo, aunque los indicadores de apalancamiento muestran una tendencia positiva respaldados por un mejor desempeño en rentabilidad. La relación de deuda con costo a UAFIDA de U12M se ubicó en 1.78x, lo que representó un descenso de 0.21 puntos en comparación a lo observado en diciembre de 2015".

### **Paso firme en la BMV**

Las desarrolladoras Ara, Ruba, Vinte y Cadu figuran entre las empresas del sector vivienda que participan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) por su destacado desempeño, evidenciado en los reportes 2016.

En el caso de ARA, la empresa reportó un crecimiento de doble dígito tanto en sus ingresos anuales, utilidad neta, y flujo libre de efectivo durante 2016. En este sentido, los ingresos totales alcanzados por la firma ascendieron a 7,632.5 millones de pesos, un incremento de 11.5% en relación a 2015 y 43.7% superior a la meta establecida para el año.

En cuanto a la utilidad neta, la cifra alcanzada por la desarrolladora fue de 735.6 millones de pesos, lo que representa un crecimiento de 22.7% en relación al 2015 e incremento de 15% en relación a la meta establecida para el año.

Con las cifras, ARA mantiene la tendencia positiva, y logra mantener el ritmo de crecimiento pues cabe recordar que en 2015 la empresa alcanzó un incremento de 10.3% en sus ingresos totales en relación a 2014. En 2016, la salud de la empresa se consolidó. Al cierre del año, las principales razones de apalancamiento se mantuvieron en niveles óptimos, por debajo de lo registrado en 2015. En este sentido la deuda con costo a Ebitda fue de 2.36 veces, mientras que la deuda neta a Ebitda fue de 0.76 veces.

En relación al 4T2016, ARA reportó ingresos por 2,071.2 millones de pesos, lo que representó un crecimiento de 18.5 por ciento. Además, reportó 2,904 unidades vendidas, 5.6% más de las desplazadas en el mismo periodo, pero de 2015, con un costo promedio por unidad de 673.8 mil pesos.

Desde el inicio de 2017, ARA ha trabajado por mantener el buen camino en la BMV. El comportamiento de sus acciones ha variado: el jueves 5 de enero, fue la fecha en la que alcanzó la cotización más alta por acción en lo que va de 2017, al ubicarse en 6.9 pesos por papel; mientras que el 6 de marzo registró la nota más baja con 6 pesos por acción. El 10 de marzo el precio por papel de la empresa se ubicó en 6.2 pesos.

En cuanto a Vinte, la empresa reportó un crecimiento de 14% en su utilidad neta en 2016, con lo que pasó de 323.4 millones de pesos en 2015 a 368.6 millones de pesos en 2016. La empresa también reportó ingresos por 2,752.1 millones de pesos durante el año, lo que representó un aumento de 7.1% en comparación con 2015.

En el año, informó la desarrolladora, escrituró 4,263 viviendas, mismas que registraron aumentos en los precios por unidad. En este rubro, durante el 4T2016, Vinte tuvo ingresos por 725 millones de pesos y la Ciudad de México se ubicó como la principal plaza, con el 39% del total de ventas. Cabe destacar que el segmento de vivienda media fue el de mayor participación al representar 47% de los ingresos en el periodo.

El Ebitda de la empresa creció 7.9% durante el año, con lo que pasó de 580.6 millones de pesos a 626.6 millone de pesos.

"Al 31 de diciembre de 2016 se mantiene un nivel de endeudamiento de 895.2 millones. De los 895.2 millones, la Compañía posee una deuda compuesta por 698.2 millones (78.0%) en líneas corporativas de largo plazo y 197.0 millones (22.0%) a través de financiamiento bursátil. La porción circulante de la deuda corporativa de largo plazo es igual a \$130.0 millones. La Deuda Bruta a Ebitda para los últimos 12 meses al cierre de diciembre de 2016 fue de 1.43x mientras que la Deuda Neta a Ebitda para el mismo periodo fue de 1.08x", detalló la empresa.

Desde el inicio de 2017, el paso de esta viviendera por la BMV ha sido estable. Las acciones de Vinte en lo que va del año se han mantenido con un valor promedio por papel de 26.3 pesos, salvo los días 2 y 13 de febrero, en que vivió un retroceso, para quedar en costo por acción de 25.9 y 26.2 pesos respectivamente. Al 10 de marzo, el valor por acción de Vintes se ubicó en 26.26 pesos.

Por otra parte, Ruba reportó la escrituración de 12,107 viviendas en el año y la obtención de ingresos por 6.7 millones de pesos, lo que representó un incremento de 12.6% en el rubro.

En este sentido, la desarrolladora obtuvo un crecimiento de 7.9% en Ebitda e incremento de 3.3% en utilidad neta. Con estas cifras, la empresa mantiene por sexto año consecutivo una tendencia positiva en sus indicadores. Por otro lado, al cierre del 4T2016, Ruba se posicionó como la 3ra desarrolladora que más coloca vivienda a través de Infonavit y pasó al 4to lugar en el ranking de Fovissste.

De acuerdo con la viviendera, al cierre del 2016 Ruba contaba con 8,539 millones de activo total, lo que representa 1% por arriba de los que tenía en diciembre de 2015. De esta cifra, señaló, el 64% están financiados con capital propio y el restante 36% con deuda.

"El activo de la empresa se concentra principalmente en caja (12%), cuentas por cobrar a clientes (2%) e inventarios (83%). Por su parte, el inventario está conformado fundamentalmente por su reserva territorial y de nuevos proyectos, equivalente a 93 mil lotes habitacionales y a 5.5 años venta, y por el inventario de vivienda que asciende a 5 mil unidades, 22% se encuentran terminadas y el resto en proceso", detalló la empresa.

En 2016, el segmento de vivienda media y residencial representó para la empresa 63% de sus ingresos.

La desarrolladora de vivienda Cadu registró en 2016 un crecimiento en la utilidad neta de 36.9%, con lo que consiguió 589 millones de pesos en el rubro.

Durante el año, la empresa registró ingresos totales por 4,002 millones de pesos, lo que representó un incremento de 13.6% en relación a lo obtenido en 2015, cuando registró 3,523 millones de pesos.

La empresa desplazó durante 2016, 10,350 viviendas, lo que representó para la firma ingresos por ventas de casas del orden de los 3,439 millones de pesos. Además, alcanzó un UAFIDA de 899 millones de pesos.

Al 4T2016, Cadu logró ingresos totales por 1,013 millones de pesos, con una Ebitda de 225 millones de pesos; durante el periodo la empresa alcanzó una utilidad neta de 148 millones de pesos.

Entre los meses de octubre y diciembre, la viviendera logró ingresos de vivienda por 820 millones de pesos, impulsado principalmente por una mayor escrituración de vivienda media. Cabe señalar que para la firma, Cancún representó el mayor punto de venta, con 55% del total.

En su participación en la bolsa, desde inicios de 2017 la empresa ha enfrentado un escenario de retos. Desde el primer día de enero la desarrolladora ha registrado una tendencia a la baja en el costo por acción: al 2 de enero, el valor por papel de la compañía se colocó en 13.92 pesos; el 5 de enero alcanzó el mayor precio por acción, con 14.18 pesos por papel; al 7 de marzo el precio por acción se encontraba en 8.93 pesos, su nivel más bajo en 2017.

Por su parte, Javer alcanzó en 2016 ingresos netos por 7,051.9 millones de pesos lo que presenta un crecimiento de 9.2% en relación a 2015.

En cuanto al 4T2016, la desarrolladora alcanzó un ingreso neto de 1,932.3 millones de pesos, un incremento de 3.2% en relación al mismo periodo pero de 2015.

En el año la empresa vendió un total de 18,352 unidades, de las cuales 63.8% corresponden al segmento Medio, 24.4% al de bajos ingresos, y 11.8% vivienda Residencial.

“El resultado neto en 12M16 fue de 464.1 millones en comparación a 306.3 millones en 12M15, afectado principalmente por los costos incurridos de 376.8 millones en relación a la Oferta de Participación Temprana de las Notas 2021 que se ejecutó en el 1T16, en conjunto con pérdidas cambiarias por 392.8 millones ya que el peso mexicano se ha depreciado 19.2% año con año. La pérdida por acción fue de 1.69 al 31 de diciembre de 2016 comparada con 1.67 al 31 de diciembre de 2015”, explicó la empresa.

En 2016, Javer mantuvo el liderazgo en el sistema de crédito Infonavit, con una participación de mercado de 4.9 por ciento.

En cuanto a su actividad en la BMV, a partir del mes de febrero Javer ha presentado una tendencia estable, con incrementos importantes en el valor de sus acciones. Así, por ejemplo, el 1 de febrero, el valor por papel de Javer se ubicó en 17 pesos, una recuperación importante después de haber caído, desde el 19 de enero, en el costo más bajo por acción en lo que va de 2017: 16.15 pesos por papel.

Cabe destacar que Javer comenzó el año con un valor por acción de 17.35 pesos y al 10 de marzo el costo por papel se ubicó en 17.49 pesos. El 23 de febrero alcanzó el costo más alto, con 17.8 pesos por acción.

#### En recuperación

La desarrolladora de vivienda Sare ha iniciado un camino de reconstrucción en aras de volver a ocupar un papel relevante en el mercado de vivienda a nivel nacional.

Durante 2016, la empresa logró un incremento en sus ingresos de 90.5%, además de un crecimiento de 195% en utilidad bruta, con lo que la viviendera logró 84.7 millones de pesos en el rubro.

En este año, la empresa escrituró un total de 775 viviendas, lo que representó un crecimiento de 393% en comparación con lo obtenido en 2015. Este aumento se vio impulsado principalmente por la puesta en marcha de 4 desarrollos estratégicos de la firma. La cifra obtenida en 2016, apuntó Sare, confirma la tendencia a la alza en el rubro de ingresos que la desarrolladora ha registrado en los últimos 2 años.

Aunado a lo anterior, Sare consiguió una utilidad operativa anual de 5.5 millones de pesos, lo que representa para la empresa "un resultado positivo por primera vez después de varios años".

"En el año 2016 se logró un Ebitda positivo de 6.2 millones de pesos, contra un Ebitda negativo de 43.6 millones del año 2015 (...) Se tuvo como resultado neto una pérdida de 46.6 millones de pesos, derivado de gastos no-operativos por la venta de activos no estratégicos por 46.7 millones de pesos y resultado integral de financiamiento por 23.4 millones de pesos", explicó Sare.

La empresa detalló que en el año logró reducir el gasto operativo en 44 por ciento. Y aseguró que para 2017 se espera un crecimiento, impulsado principalmente por el incremento de la venta de vivienda en 15 desarrollo del país.

De igual forma, durante el año, la firma consiguió la restructuración de todas sus deudas con costo. El último evento asociado se realizó en enero de 2017 al reestructurar la deuda con BBVA Bancomer.

"Durante los últimos 12 meses la deuda bancaria se redujo en un 17%, amortizando 127 millones de pesos, con lo que disminuyó de 860 millones de pesos al 31 de Diciembre del 2015 a 733.5 millones de pesos al 31 de Diciembre del 2016. En los últimos dos años y medio, hemos reducido nuestra deuda de 1,324 millones de pesos a 733.5 millones de pesos, es decir 45% menos", detalló la empresa.

En cuanto a su desempeño en el mercado accionario, Sare ha registrado una tendencia a la baja en el valor por papel. La firma inició 2017 con un valor por acción de 0.147 pesos. El costo más bajo por acción lo registró el pasado 10 de marzo al llegar a 0.106 pesos por papel.

Por su parte, Urbi reportó que durante 2016 las ventas totales ascendieron a 845.1 millones de peso, de los cuales 488.0 millones de pesos corresponden a la venta de 9,287 viviendas; mientras que 357.1 millones de pesos forman parte de la venta de tierra para el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

De acuerdo con la firma, los ingresos del 4T2016 se colocaron en 177.8 millones de pesos, 72.5% más que lo obtenido en el 3T2016.

Según la información de la firma, los ingresos durante 2016 presentaron un incremento mes con mes con mes, con lo que "pasó de 36.6 millones en el 1er. trimestre a 177.8 millones en el 4T2016, lo cual es reflejo de nuestra estrategia de enfocar los esfuerzos de promoción y venta de vivienda en proyectos propios, mismos que le permiten generar mayores márgenes y flujo de efectivo".

Urbi detalló que a diciembre de 2016 la deuda de la empresa se ubicó en 349.7 millones de pesos, la cual se conforma principalmente por crédito puente y "se ubica como la más baja de la industria entre las empresas que cotizan en la BMV".

"El indicador de Deuda/Capital fue de 0.11%. Esto le brinda una ventaja a la Compañía para ir en busca de créditos puente para los proyectos. Por otra parte, no se tiene en el corto plazo el pago de pasivos financieros ni exposición financiera en dólares", señaló la viviendera.

En cuanto su paso por el mercado de acciones, Urbi inició el año con un precio por acción de 7.65 pesos por papel. El 3 de marzo, la viviendera alcanzó el costo por papel más bajo, al posicionarse en 3.55 pesos por acción. Al viernes 10 de marzo el costo por acción se ubicó en 4.32 pesos.

La desarrolladora de vivienda Geo reportó que durante 2016 logró la reactivación de 21 proyectos en 14 entidades. Con esta acción, la viviendera alcanzó un acumulado de 2,592 viviendas, que representa un aumento de 49.3% en comparación con el mismo periodo pero de 2015.

De acuerdo con la información, al 4T2016, la empresa alcanzó ventas por 291.1 millones de pesos.

Por otro lado, Geo detalló que el resultado de operación fue negativo, con un monto de 2,496.2 millones de pesos, debido a: "2,023.4 millones de pesos en deterioro por baja de valor neto realizable de proyectos inmobiliarios ante cambios en los planes de negocio de dichos proyectos y estimación de obras necesarias en ciertos proyectos cerrados; y 255.9 millones de pesos en provisiones para contingencias derivadas de juicios civiles, mercantiles y administrativos, partidas que no representaron flujo de efectivo para la Compañía".

Cabe recordar que en diciembre de 2015, Geo reanudó sus cotizaciones en la BMV. Para 2017, detalló la empresa, en aras de favorecer la liquidez: se invertirá sólo en desarrollos que cuenten con crédito puente; se buscará el recorte de gastos no indispensables; se establecerá la meta de apalancamiento de su estructura operativa; así como complementar las iniciativas de liquidez en proceso a través de la venta de activos.

“La deuda con costo al 4T2016 se ubicó en 4,424.8 millones, disminuyó 81.4 millones de pesos contra el trimestre anterior. Está compuesta principalmente por Bonos a largo plazo, Certificados Bursátiles largo plazo, créditos con instituciones bancarias y cadenas productivas.

“La pérdida neta en el 4T2016 fue por 2,793.5 millones de pesos (...) El costo integral de financiamiento acumulado al cuarto trimestre del 2016 terminó en \$441.1 millones de pesos”, detalló la empresa.

En cuanto a su actividad en BMV durante 2017, Geo inició el año con un valor por acción de 5.76 pesos. Desde entonces, la desarrolladora registró una tendencia a la baja en el valor por papel, hasta alcanzar, el 1 de marzo, el costo por papel más bajo del año: 1.8 pesos. Al 10 de marzo, el costo por acción se ubicó en 2.08 pesos.

En lo que respecta a Homex, la empresa reportó una pérdida neta acumulada en 2016 de 6,983 millones de pesos, cifra ocasionada principalmente por “el nivel bajo de operaciones de la Compañía y por el reconocimiento de impuestos sobre la renta que se encontraban anteriormente provisionados en el balance general de la Compañía”.

Por otro lado, en el año la empresa logró ingresos por 912 millones de pesos, cifra lograda por la escrituración de 1,484 viviendas.

“La deuda bancaria al 31 de diciembre de 2016 ascendió a 5,531 millones. Esta cifra refleja los efectos de los Convenios Concursales aprobados, líneas de crédito revolvente adquiridas durante el ejercicio con instituciones financieras y deuda garantizada no capitalizada”, detalló la empresa.

La empresa explicó que “la situación de liquidez, la reciente salida del proceso de Concurso Mercantil y otros asuntos relacionados pueden afectar la habilidad de la compañía para continuar sus operaciones (...) Aún después de una re-estructura exitosa, nuestro nivel de endeudamiento y otras obligaciones pueden seguir siendo significativos lo cual puede afectar de manera negativa nuestros márgenes operativos”.

Cabe recordar que en recientes fechas, Homex se vio involucrada en un caso de fraude en Estados Unidos, pues autoridades del vecino país del norte acusan a la vivera de fingir la venta de 100 unidades.

Homex inició el año con un costo por acción de 1.29 pesos. El 5 de enero, el costo por acción alcanzó el nivel más alto, con 1.34 pesos por papel. Al viernes 10 de marzo el precio por acción de la empresa vio su nivel más bajo de 2017, al ubicarse en 0.564 pesos por papel.

### **Viveras mantendrán el paso en BMV**

A pesar del entorno complejo que representa 2017 para la economía en general, las empresas desarrolladoras de vivienda que participan en la BMV sortearán el panorama y saldrán adelante en el año, aseguró Standrs & Poor's.

La calificadora señaló que las empresas cuentan con flexibilidad financiera, pues cuentan con un bajo apalancamiento y posiciones óptimas de liquidez, con lo que, podrán sortear las condiciones del mercado.

Cabe señalar, que empresas como Quiero Casa y Graystar podrían ingresar a la bolsa con la colocación de su Certificado de Capital de Desarrollo (CKD).