

22 de febrero de 2005.

URBI * / URBQY

 Precio: Mx / ADR **P\$ 59.54** **US\$ 0.00**

Precio Objetivo

Nivel de riesgo

Rango 52 Semanas:	P\$. \$68.50 a P\$. \$32.00
Acciones en Circulación	298.6 millones
Valor de Capitalización	P\$. \$17,778.0 millones
Valor de la Empresa	P\$. \$18,366.7 millones
Importe Op. Prom. Diario	P\$. \$24.3 millones

	P\$/acción	US\$/ADR
UPA trimestral	1.23	0.54
UPA 12M	3.42	1.52
UAFIDA 12M	5.24	2.33
Flujo Efectivo Neto 12M	4.54	2.02
Valor en Libros	18.10	8.05

	12M
P/U	17.41x
P / VL	3.29x
P / FEPA	13.11x
VE / UAFIDA	11.74x

	12M	4T04
ROE	25.3%	27.1%
ROA	17.0%	17.3%
Cobertura de Intereses	6.82x	5.74x
Deuda Total a UAFIDA	1.05x	0.93x

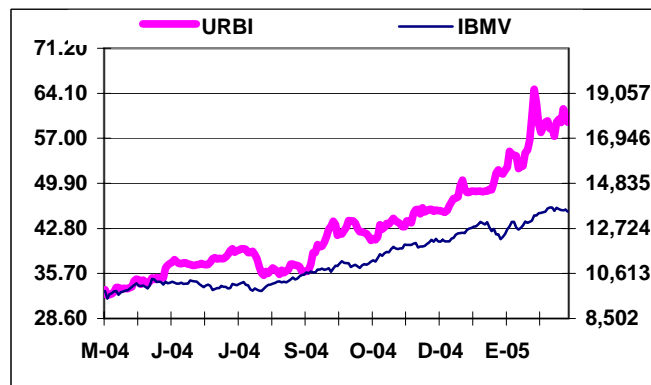
12M = Ultimos doce meses (al 31 de diciembre de 2004)

Valor Empresa (VE)= Valor de Capit.+ Deuda Neta+ Part. Min.

Flujo Efect Nt (FEPA)=U Neta+Pérd Monet+P Camb+Depr+Imptos difer

ROA= Ut.Op. 12m a Activos Promedio

ROE= Ut. Neta 12m a Cap. Contable Prom.



Continúa el entorno favorable del sector. Los ingresos y la utilidad de operación aumentaron de manera importante

- **Las unidades vendidas se incrementaron 1.1%** . Los anterior es el resultado de una disminución en viviendas de interés social de 21.1%, por el contrario, la vivienda media baja y la vivienda alta y residencial mostraron un aumento del 75.4% y 83.2% respectivamente. Esta mezcla de productos refleja la capacidad de la empresa de adaptarse a las oportunidades que se generan, derivadas del lanzamiento de nuevos esquemas hipotecarios. Por lo tanto esto le permitió a URBI enfocarse al segmento de interés social durante los primeros trimestres, mientras que en el último trimestre el crecimiento fuerte lo obtuvo en vivienda media y residencial.

	4T04	4T03	%
Viviendas de interés social	3,804.0	4,818.0	-21.10%
Viviendas de interés medio bajo	1,263.0	720.0	75.40%
Viviendas Residencial	1,180.0	644.0	83.20%
Totales	6,247.0	6,182.0	1.10%

- **El precio promedio total aumentó 21%**, como resultado de la diferente mezcla de vivienda vendida en el trimestre. Por lo tanto la expansión en el precio y la ligera contribución de los volúmenes impulsó que **las ventas en el 4T04 se incrementaran 22.3%**.
- **La utilidad bruta aumentó 26.8%**, esto representó una **expansión el margen de 120 pb**. La mejoría en el margen se debe a una mayor participación en los ingresos de vivienda media alta y residencial, que gozan de mejores márgenes.
- **URBI logra eficiencias en los gastos**. Los gastos como porcentaje de las ventas se redijeron 190 pb. Lo anterior es producto de un mejor control de recursos destinados a la administración. Sin embargo los gastos de venta se incrementaron 1% al alcanzar los P\$. 102.2 millones
- **La utilidad de operación aumentó en 42%**. El margen de operación se expandió 310 pb. Principalmente derivado de la mejoría en la mezcla de ventas, así como el eficiente control de gastos implementado por la empresa.
- **El costo integral de financiamiento aumentó 53%**. Lo anterior es el resultado de mayores intereses pagados por el aumento en las tasas. Sin embargo, este efecto se vio parcialmente contrarrestado por el incremento en los intereses ganados, ya que existió una mayor posición en caja.

17 de febrero de 2005.
ESTADO DE RESULTADOS

(millones de pesos al 31 de diciembre de 2004)

	2004	2003	var. %	4T04	4T03	var. %
Ventas Netas	6,576	5,504	19.5%	1,948	1,593	22.3%
Utilidad Bruta	2,180	1,785	22.1%	654	516	26.8%
Gastos de Operación	655	595	10.1%	221	211	4.6%
UAFIDA	1,565	1,228	27.4%	443	314	41.1%
Utilidad de operación	1,525	1,190	28.1%	433	304	42.3%
Costo Integral de Finan.	152	177	-14.1%	57	37	53.7%
Intereses Pagados	236	221	6.9%	80	54	47.9%
Intereses Ganados	47	12	305.9%	18	3	551.6%
Pérd. (Ganancia) Camb.	10	17	-44.9%	-4	5	#N/A
Pérd. (Ganancia) Monet.	-47	-50	-5.8%	-1	-19	-92.3%
Otros Gastos Financ.	-16	6	#N/A	-5	10	#N/A
Util. antes de Impuestos	1,389	1,007	37.9%	382	258	48.1%
Impuestos	368	363	1.4%	16	90	-82.2%
Subs. no Consolidadas	0	0	#N/A	0	0	#N/A
Gtos. Extraordinarios	0	0	#N/A	0	0	#N/A
Part. Minoritaria	0	0	#N/A	0	0	#N/A
Utilidad Neta	1,021	644	58.5%	366	168	117.5%
Margen Bruto	33.2%	32.4%		33.6%	32.4%	
Margen UAFIDA	23.8%	22.3%		22.7%	19.7%	
Margen Operativo	23.2%	21.6%		22.2%	19.1%	
Margen Neto	15.5%	11.7%		18.8%	10.6%	

Días Cuentas por Cobrar	159	109
Días de Inventarios	458	519
Días Cuentas por Pagar	62	113
Cap. de Trabajo a Vtas.	132.7%	114.9%

BALANCE

(millones de pesos al 31 de diciembre de 2004)

	Dec-04	Sep-04	Dec-03
Activo total	10,010	9,678	7,936
Efectivo y valores	1,058	1,018	424
Otros Activos Circ.	8,561	8,284	7,148
Largo plazo	68	70	69
Fijo (Neto)	313	296	283
Diferido	0	0	0
Otros Activos	9	9	11
Pasivo total	4,605	4,605	5,287
Deuda con costo C.P.	896	711	970
Otros pasivos C.P.	1,016	1,001	1,333
Deuda con costo L. P.	751	776	1,230
Otros Pasivos	1,941	2,117	1,754
Capital Contable	5,406	5,073	2,650
Interés Minoritario	0	0	0

ANALISIS FINANCIERO

Liquidez	5.0x	5.4x	3.3x
Deuda CP/Deuda Total	54.4%	47.8%	44.1%
Pvo mon extra a Ptotal	5.0%	5.6%	6.8%
Deuda Nta a Cap Cont	10.9%	9.2%	67.0%
PTotal a Cap Cont	85.2%	90.8%	199.5%

- **Producto de un cambio en la regulación de impuestos, la provisión para impuestos y PTU se vio disminuida en 82%, por lo tanto impulsó el crecimiento en la utilidad neta en más del 100%.**
- El crecimiento en los ingresos aunado a un mejor comportamiento en la mezcla de ventas y gastos creciendo en menor proporción ocasionaron que los resultados de la empresa se vieran muy beneficiados.
- Las cuentas por cobrar se incrementaron 78%. La rotación de cuentas por cobrar se ubicó en 159 días, debido a la alta proporción de vivienda media alta y residencial en la mezcla de productos cuya construcción toma entre 4 y 5 meses.
- **Los inventarios aumentaron 4.3%.** La empresa mantiene una **reserva territorial de 2,713 hectáreas**, con capacidad para el desarrollo de aproximadamente 153,076 viviendas. De esta reserva territorial, aproximadamente 2,415 son para el desarrollo de **vivienda de interés social y vivienda media baja**, con capacidad para la construcción de **143,806 unidades**. Además 298 hectáreas están clasificadas para el desarrollo de **vivienda residencial** con una capacidad para la construcción de **9,270 unidades**. El backlog de compromisos de asignación de créditos hipotecarios se ubicó en 27,047 unidades.
- A partir del mes de febrero, **Urbi forma parte** de la muestra para el cálculo del **índice de Precios y Cotizaciones (IPC)** principal indicador del desempeño de la Bolsa Mexicana de Valores, Lo anterior se debe a su buen desempeño bursátil en cuanto a operatividad y liquidez.
- **La perspectiva es positiva.** El crecimiento tan importante que ha mostrado el sector continuará para los siguientes dos años, además estimamos que éste se ubicará alrededor del 20%. Lo anterior se debe al proyecto iniciado en el 2000 del gobierno federal por aumentar el número de viviendas. Con los resultados incorporados, el múltiplo VE/ UAFIDA asciende a 11.74x, por lo que nos parece alto comparado con el resto del mercado, sin embargo con un entrono favorable, y comparándolo con el resto del sector no luce tan caro. Estamos revisando nuestro precio objetivo con implicaciones positivas.