

CORPORACIÓN GEO / POSICIÓN 239 [BAJA 124]

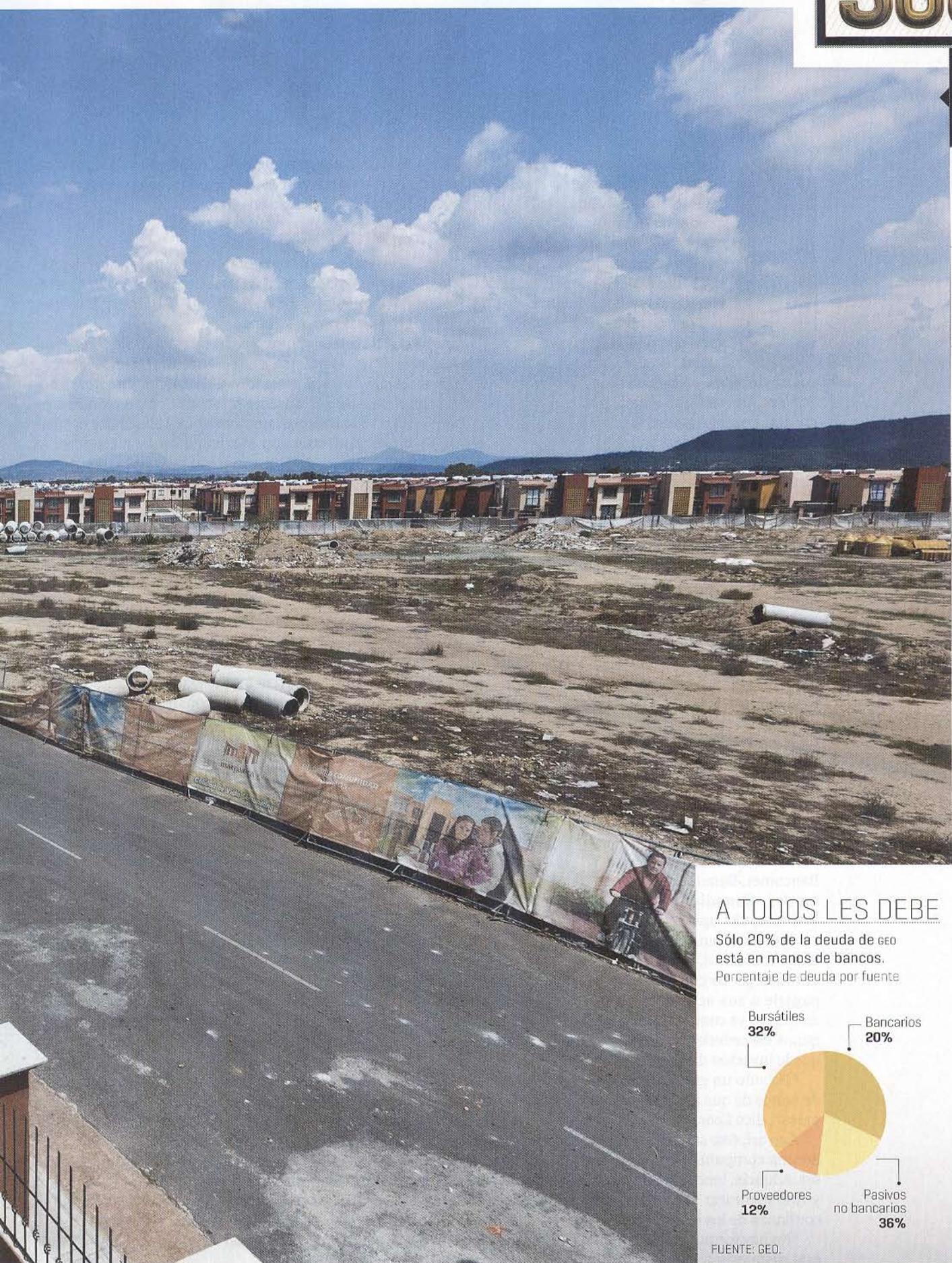
EMPEÑAN SU EMPRESA

DIRECTIVOS DE GEO CEDEN EL CONTROL
DE SU VIVIENDERA A SUS ACREEDORES.

POR CINTHYA BIBIAN

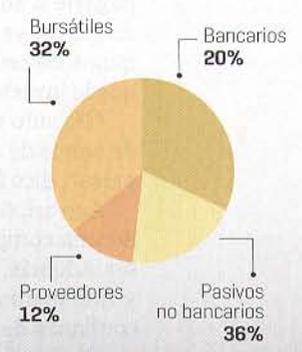


**ÉXITO A MEDIAS. LA
DESARROLLADORA
DEBE CONVENCER A SUS
ACREEDORES DE ACEPTAR
SU PLAN DE REESTRUCTURA.**



A TODOS LES DEBE

Sólo 20% de la deuda de GEO está en manos de bancos.
Porcentaje de deuda por fuente



FUENTE: GEO.

Orlando Loera gozaba de su retiro en Estocolmo, Suecia, cuando en septiembre recibió una llamada de un banquero mexicano. Le preguntó si le interesaría convertirse en el director de Reestructura Financiera de Grupo GEO. La vivienda tenía casi seis meses negociando con sus acreedores, le dijo el banquero.

Loera, con amplia experiencia renegociando deuda corporativa en América Latina, aceptó. Aunque durante más de cuatro décadas, en las que dirigió las operaciones del Bank of America en México, desarrolló una relación cordial con banqueros de la región, sabía que su nuevo empleo sería difícil.

“Desde mi llegada vi que la situación de la empresa era muy seria”, dice.

GEO no pudo adaptarse a la nueva política de vivienda del gobierno, la que condicionó la entrega de subsidios únicamente a los desarrollos que estuvieran cerca de las ciudades.

Al no contar con terrenos en centros urbanos, la empresa dejó de vender casas de interés social y de generar flujo de efectivo. Eventualmente, dejó de pagar sus deudas.

En su plan de reestructura, GEO reconoce una deuda de unos 28,200 millones de pesos (MDP), el equivalente a la mitad de sus ventas en 2012. Entre sus acreedores están Banamex, Bancomer, Banorte, HSBC, Santander, Canadian Securities Institute, GE Capital y Pimco.

GEO entró en abril en concurso mercantil, lo que le permitirá negociar cómo y cuándo pagarle a sus acreedores. Los directivos ya convencieron a algunos de cederles 88% de la compañía a cambio de que le inyecten dinero a la empresa.

“Ha sido un gran logro convencer a los tenedores de bonos de que ahora se vean como socios de la empresa”, dice Loera.

Aun así, GEO saldrá de su concurso mercantil siendo una compañía de la mitad del tamaño que solía ser. Además, tendrá que modificar su plan de negocio y transparentar sus finanzas, si quiere recobrar la confianza de los inversionistas.

“No hay forma de emitir nueva deuda a menos que esté dispuesta a pagar una tasa muy alta”, dice una

inversionista que manejó acciones de GEO y pidió no ser identificada. “Evidentemente los inversionistas no tienen confianza en ella”.

RUTA DE ESCAPE

Acreedores de GEO aceptaron inyectarle a la vivienda unos 4,750 MDP. Casi 85% de los fondos lo aportarán bancos mexicanos, como Banamex, Banorte, BBVA Bancomer, HSBC y Santander.

“Nosotros vamos a seguir prestándole a las desarrolladoras que logren reestructurar su operación”, señaló en abril Alejandro Valenzuela, director general de Banorte, durante la última Convención Bancaria. “Ya lo hicimos con Comercial Mexicana y estábamos dispuestos con Mexicana en su momento, lo mismo pasará con las constructoras de vivienda”.

El dinero le permitirá reactivar 22 proyectos y construir este año unas 22,000 unidades, menos de la mitad de las que fabricó en 2011, el año en que edificó más casas.

Una fuente de GEO admite que desde hace un año no construyen una sola casa.

Los fondos también le permitirán a GEO solicitar subsidios federales para construir casas.

“Habrán recursos para ellas siempre y cuando cumplan con su reestructura y cumplan con los esquemas que plantea el plan de vivienda”, dijo en abril Paloma Silva de Anzorena, directora de la Comisión Nacional de Vivienda.

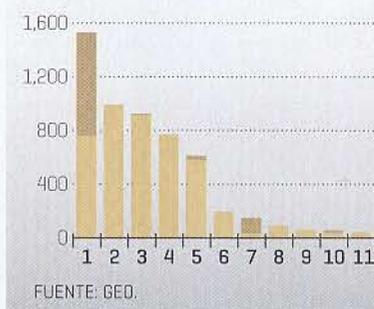
Pero primero, GEO tiene que convencer al 49.9% restante de sus acreedores de aceptar su plan.

No resultará fácil. La agencia estadounidense Moody's bajó en marzo la calificación de la vivienda al considerar que su plan de reestructura exige grandes pérdidas para los tenedores de bonos

LAS TARJETAS HASTA EL TOPE

Crédito bancario de GEO por banco, en millones de pesos.

Corto plazo	Largo plazo
1 Banamex	7 Santander
2 Santander	8 Inbursa
3 Banorte	9 Banco del Bajío
4 Bancomer	10 CSI
5 HSBC	11 GE Capital
6 Scotia	



sin garantías.

Loera espera convencer al resto de los acreedores una vez que les presente el nuevo esquema de negocios de GEO. El proyecto se enfocaría en reducir el tamaño de la empresa. Por ejemplo, disminuiría sus gastos administrativos a la mitad.

“Lo relevante aquí es que sea capaz de volver al modelo de bajo endeudamiento que tenía hace varios años”, dice Jacob Steinfeld, jefe de Análisis Corporativo en América Latina para el banco JPMorgan.

GEO, estima Loera, podría construir unas 47,000 casas hacia 2016.

DESIERTA. GEO
TIENE UN AÑO
SIN CONSTRUIR
UNA SOLA CASA.



“A nosotros, esta meta nos parece demasiado ambiciosa”, dice Marco Medina, analista del banco mexicano BX+. “El entorno se ve muy complicado y nuevos competidores han adquirido fuerza en el sector, como es el caso de Javer y Ruba”.

LO QUE NO SE VIO

Los inversionistas extranjeros que compraron bonos de GEO, Homex y Urbi se dejaron llevar por la solidez de la macroeconomía del país y la idea de que el sector contaba con el apoyo incondicional del gobierno, dijeron a fines de 2013 analistas del alemán Deutsche Bank y del japonés Nomura, durante una conferencia sobre desarrolladores mexicanos de vivienda, celebrada en Nueva York.

“Se hicieron conjeturas erróneas y se llegó a una compra indiscriminada de títulos del sector”, dijo Denis Parisien, director del área de Investigación de Bonos Corporativos en Mercados Emergentes.

Pero los inversionistas aseguran que nadie les advirtió que las empresas tenían problemas de liquidez. No se imaginaron que GEO, la líder del sector, podía caer en suspensión de pagos.

“Ha sido un gran logro convencer a los tenedores de bonos de que ahora se vean como socios de la empresa”.

ORLANDO LOERA,
DIRECTOR DE REESTRUCTURA
FINANCIERA DE GEO.

“Si un inversionista veía la información sobre los constructores de vivienda en el periodo inmediato anterior al anuncio de que GEO buscaba un asesor para el proceso de reestructura (en junio de 2013), se daba cuenta de que no había información suficiente proporcionada por calificadoras, analistas, el gobierno mexicano o consultores de bienes raíces”, dice Robert Abad, administrador de la cartera en mercados emergentes del fondo Western Asset Management Company, que en el primer trimestre de 2013 vendió sus acciones en GEO.

La caída de las tres grandes del sector ahuyentó a los inversionistas. Las vivienderas recibieron 16% menos crédito entre 2011 y 2013, según un informe que publicó el banco BBVA Bancomer en enero sobre el sector inmobiliario.

“Se han vuelto más selectivos”, dice Jesús Sandoval, director general de Ruba. “Ya no están prestando como antes, pero a quienes presentan buenos balances y estados de resultados sí les están prestando”.

Entrar a concurso mercantil es sólo el primer paso para GEO, que ahora debe idear cómo recuperar la confianza perdida entre la comunidad financiera. ■