

Por el deterioro en su posición de liquidez

Humphreys reduce a "Categoría BB-" bonos de Corporación Geo

Santiago, 19 de abril de 2013. **Humphreys** modificó de "Categoría BBB" a "Categoría BB-" la clasificación de los bonos emitidos por **Corporación Geo S.A.B. de C.V.** ("Geo"). La tendencia quedó "En Observación".

El cambio de clasificación obedece, principalmente, al debilitamiento que ha experimentado la liquidez financiera de **Geo** como consecuencia del menor dinamismo que se observa en la entrega de créditos y subsidios para la adquisición de viviendas en México. Cabe destacar que la delicada situación financiera de **Geo** se hace extensiva a todo el sector construcción especializado en residencias de dicho país.

Producto de lo anterior, el emisor ha comunicado que "*ha contratado los servicios de Fians Capital y un grupo de asesores que le asistirán en la elaboración de un análisis financiero y operativo, cuyo principal objetivo es generar eficiencias y revisar alternativas para reestructurar su deuda financiera, a efecto que la Compañía se adapte a las nuevas circunstancias del mercado en el que opera.*"

En la práctica se han manifestado riesgos que **Humphreys** hizo presente desde la primera evaluación de **Geo**, esto es la dependencia de su modelo de negocios a las políticas estatales, y las limitadas fuentes de financiamiento a la demanda. En particular se debe considerar que los potenciales clientes de **Geo** corresponden a un segmento de la población que es financiado primordialmente por Infonavit y Fovissste y que, además, requiere de los subsidios estatales; por ello el actuar del gobierno en estas materias incide directamente en la rentabilidad del negocio, no existiendo alternativas privadas de relevancia para dar solución a la compra de viviendas.

Por otra parte, la clasificación recoge la revisión que la sociedad está llevando a cabo a su modelo de negocio para efectos de hacerlo menos dependiente de los subsidios del gobierno. Si bien se entiende la decisión de la administración, cambios en la estrategia de desarrollo podrían incidir en el volumen y en la rentabilidad de sus operaciones, no siendo posible a la fecha cuantificar su impacto sobre la capacidad de generación de flujos de la compañía.

Humphreys continuará monitoreando desde cerca los hechos que afecten a **Geo**, en especial la forma en que se lleve a cabo la restructuración de deuda, la que, de considerar cambios forzosos para los acreedores, implicaría un incumplimiento por parte del emisor de las condiciones originales a las cuales fue emitida la deuda y representaría un *default*, de acuerdo con la definición de esta clasificadora. Con todo, la administración de la empresa ha expresado que a la fecha no se han tomado decisiones respecto a esta materia, estando recién en los aspectos preliminares de la misma.

Según los estados financieros terminados a diciembre de 2012, **Geo** presentaba un pasivo circulante de aproximadamente US\$ 1.212 millones y activos circulantes por US\$ 1.412 millones, de los cuales el 71,6% correspondía a inventarios inmobiliarios. Los resultados a marzo aun no son de conocimiento público; sin embargo, los atrasos en los créditos y subsidios hipotecarios han repercutido negativamente en la velocidad de venta de las casas y, por ende, es factible esperar una baja en los resultados de la compañía.

Dentro de los elementos que atenúan los riesgos aludidos está el hecho que los problemas que aquejan a **Geo** son producto de situaciones que están generando una crisis en gran parte del sector construcción mexicano; por lo tanto, podrían existir más incentivos para que el gobierno tome medidas en orden a volver al ritmo de asignación de créditos y subsidios hipotecarios exhibido en el pasado. Por otra parte, se reconoce en **Geo** el principal constructor de casas en México, con una posición altamente dominante en el mercado, situación que facilita su acceso a las fuentes de financiamiento, en el entendido que una agudización de las crisis del sector tendería a afectar en primer lugar la viabilidad de operadores de menor envergadura.

Geo es la empresa líder en términos de venta dentro del mercado de la construcción de viviendas para ingresos bajos en México, opera bajo la marca "**CasasGeo**" y tiene presencia en la mayoría de los estados de ese país. Durante 2012 los ingresos de **Geo** llegaron a US\$ 1.471 millones aproximadamente, un 5,1% inferior a lo registrado durante 2011, mientras que el EBITDA alcanzó a US\$ 331 millones aproximadamente, mostrando una variación anual de - 5,3%. Al cierre del ejercicio de 2012 la deuda financiera de la compañía ascendía a US\$ 1.097 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Verónica Vargas M.

Teléfono: 562 – 2433 5200

E-mail: veronica.vargas@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 2433 5200

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".