



LA NOTICIA: PRESENTA SOLICITUD DE CONCURSO MERCANTIL

GEO hizo oficial la presentación de solicitud de concurso mercantil tras lograr un acuerdo con un grupo de acreedores que representan más del 50% de deuda consolidada de la Compañía. Cabe destacar que este grupo se encuentra conformado por 6 bancos mexicanos y algunos tenedores de bonos que poseen el 27.4% de los instrumentos de deuda de la compañía. Algunos medios financieros señalan que la solicitud podría ser aceptada la próxima semana y estiman que el periodo de tiempo en el que Geo se mantendría bajo concurso podría ser de 8 a 12 meses. **Las acciones de la emisora se mantienen suspendidas tras no presentar la información financiera correspondiente al 2T, 3T y 4T del 2013. Geo no forma parte del grupo de emisoras sobre ponderadas dentro del Portafolio BX+CAP.**

UN NUEVO CAPÍTULO AUNQUE CON EL MISMO ENFOQUE EN VOLUMEN

Si bien la situación de la compañía sigue siendo compleja, Geo dio un paso importante para hacer frente a sus obligaciones financieras. A través de este acuerdo, la compañía contará con una ventana de tiempo para reorganizar sus operaciones. Un tema que llamó nuestra atención sobre el plan de negocios presentado por la compañía es que mantiene su estrategia de ser una desarrolladora con altos volúmenes de producción (47 mil viviendas al año). Esto contrasta con la idea de una empresa compacta con un mejor margen de maniobra y la prioridad de generar flujos de efectivo. Hay que tener en cuenta que el entorno para la edificación de vivienda de interés social presenta desafíos muy importantes que los desarrolladores deberán afrontar. Este año entraron en vigor los lineamientos de la política nacional de vivienda que ponen mayor énfasis en la urbanización de los proyectos inmobiliarios. Además, el cliente potencial de dicho segmento cuenta con una amplia gama para solucionar su necesidad de vivienda: remodelaciones, renta, vivienda seminueva, etc. Adicionalmente, la confianza del consumidor se encuentra en su peor nivel desde 2010, reflejando cautela ante el menor crecimiento de la economía.

A continuación destacamos los puntos más relevantes del comunicado de la emisora:

Inyección de capital y dilución: La empresa que emerja del proceso de concurso mercantil contará con nuevo capital de hasta P\$4,750mn. El cambio en capital social de Geo se reflejaría en una elevada dilución para los accionistas actuales que mantendrían un 8% de participación. Por su parte los acreedores ostentarían el 88%, mientras el equipo de administración existente el 4% restante.

Fondeo reactivado: Los bancos acordaron reactivar las líneas de crédito existentes, siempre y cuando se cumplan ciertos compromisos financieros. La empresa utilizará dichos recursos para fondear la construcción de sus desarrollos de vivienda.

Proyecciones para los próximos meses: En el corto plazo y de acuerdo al plan propuesto por la compañía, las operaciones se centrarían en 36 proyectos en desarrollo. La empresa utilizaría créditos puente y fondos del programa 50/70 del Infonavit de los cuales obtuvo P\$32mn y espera obtener un monto adicional en los siguientes meses.

47mil casas al año y recortes en gastos: Geo propuso a sus acreedores reactivar 102 proyectos inmobiliarios e iniciar la construcción de nuevos complejos por lo que mantendría un nivel de construcción de 47 mil viviendas por año. Dentro de las proyecciones financieras, la empresa está considerando márgenes brutos a nivel proyecto en el rango 22%-30% (promedio del segmento de interés social). Adicionalmente, la constructora está contemplando un recorte del 50% en sus gastos administrativos respecto a los niveles de 2013.



Mezcla diversa de acreedores: En el proceso de negociación Geo reconoció obligaciones por P\$28,200mn (cifras a junio de 2013). Los pasivos de la compañía está compuesta por los distintos instrumentos de deuda de la emisora, créditos bancarios, pasivos por derivados y cuentas por pagar a proveedores.

Fuentes adicionales de liquidez: dada su escaza posición de efectivo, Geo buscaría participar en programas de financiamiento de Sociedad Hipotecaria Federal. La otra opción sería la venta de activos no estratégicos. Cabe destacar que parte significativa de estos recursos se deberán destinar al pago de los honorarios de asesores.

Obligaciones fiscales: Durante el proceso de negociación con acreedores, la compañía realizó operaciones de factoraje las cuales podrían implicar cargos impositivos. El monto por pagar aproximado sería de P\$250mn en efectivo.

Acuerdo de reestructura con mayoría: El acuerdo se logró con acreedores que representan más del 50% de deuda consolidada de la Compañía. Este grupo se encuentra conformado por 6 bancos mexicanos y algunos tenedores de bonos que poseen el 27.4% de los instrumentos de deuda de la compañía. Cabe destacar que un grupo de tenedores de bonos emitidos en México inició procedimientos legales en contra de la compañía con el objetivo de embargar bienes. Adicionalmente, Geo recibió una propuesta de un grupo adicional de tenedores la cual está en proceso de análisis y no ha sido respondida por la empresa.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	ND
POTENCIAL \$PO	NA
POTENCIAL IPyC	21.1%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	0.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	-9.2%

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Marco Medina

mmedinaz@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1453



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungan con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx