



Todo en marcha

Antes de vender propiedades GICSA prefiere sumar nuevos socios al negocio.

POR ZACARÍAS RAMÍREZ

En los días en que todos sacaban cuentas de las pérdidas debido al brote de influenza humana, una cuadrilla de trabajadores daba los toques finales a la sección de comida del que será uno de los mayores centros comerciales de la Ciudad de México, Forum Buenavista, ubicado en la terminal del Tren Suburbano.

La desarrolladora GICSA vive los estragos de la crisis crediticia, que la ha obligado a moderar su tamaño y a considerar la venta de algunos de sus activos.

Sumó esfuerzos con inversionistas de la comunidad judía para impulsar proyectos que, a juicio de la compañía, tienen todo para ser exitosos y pueden dar rendimientos superiores a 20%. Uno de ellos es Forum Buenavista, que de ese modo tiene resuelto ya el financiamiento de 209 MDD para terminarlo.

La mayoría de las firmas de bienes raíces caminan sobre márgenes estrechos, la crisis bancaria frenó sus proyectos.

El periodo crítico fue entre octubre y diciembre, cuando fondos intermedios, asociados con desarrolladores mexicanos en proyectos específicos, informaron que no podían seguir adelante en proyectos conjuntos y que necesitaban vender su parte de obra ya ejecutada. Les bastaba con recuperar 60 o 70 centavos de cada peso invertido, dice Antonio Trueba, vicepresidente de CB Richard Ellis. Pero ante la falta de efectivo de los socios mexicanos para tomar la oferta, negociaron la salida de los fondos mediante un esquema de pago a plazos o bien se repartieron los activos existentes.

Todas las inmobiliarias con acceso a fondos internacionales afrontaron este fenómeno, lo que mató el mercado. En esos tres meses nadie escuchaba ni siquiera alternativas de negocio.

Sustituir la falta de créditos con capital no es exclusivo de GICSA, ni tampoco apoyarse en la comunidad judía. Inversionistas de esa comunidad son un factor clave en crisis, dice Trueba;

ATRASADO PERO CAMINANDO. Forum Buenavista, en el DF, es uno de los cuatro centros comerciales que desarrolla GICSA.

poseen excedentes de capital, conocen el negocio inmobiliario y tienen sólidas redes de inversión. "Y tienen la experiencia de 1995. (Saben que) es el momento de meter lana".

PASARELA DE INVERSIONISTAS

GICSA no confirma ni niega las versiones que señalan que recibió capital de Alberto Saba, de la distribuidora de medicamentos Casa Saba, Moisés Elman, dueño de Grupo E Desarrollos, y Moisés Saba, accionista de TV Azteca y con negocios textiles e inmobiliarios. Sólo acepta haber incorporado a tres socios para cinco de sus nuevos proyectos. "Uno no se puede dar el lujo de perder un buen inversionista", dice Ramón Amezcua, director general adjunto de Planeación Estratégica.

También han visitado la compañía fondos de capital privado. Ikon Real State se ha interesado en sus activos, reconocen fuentes de GICSA, sin llegar a ningún acuerdo. Su portafolio de activos es uno de los más valiosos del país. El valor de sus propiedades se calcula en 5,000 MDD. Pero salvo un terreno de 400 hectáreas en la Riviera Maya, GICSA no ha consumado ninguna venta.

Las grandes transacciones se pueden presentar en cualquier momento, dice Pedro Azcué, presidente de Jones Lang LaSalle Latin America. Han estado detenidas por la diferencia entre el precio de vendedores y compradores, señala, pero ya están en el aparador inmuebles que, en tiempos normales, no serían puestos en venta y a precios entre 30 y 40% debajo de los que tenían. La crisis lleva poco tiempo, agrega Azcué, falta ver cómo reacciona el mercado cuando crezca la presión de los bancos para cobrar sus préstamos. Los inversionistas listos están viendo oportunidades, dice Lyman Daniels, presidente de CB Richard Ellis México, el mercado está en la antesala de la recuperación.

Entre quienes hacen sonar los teléfonos de las corredurías están Apollo Real State Property y O'Connor Capital Partners; en su mira están numerosos inmuebles de Comercial Mexicana, valuadas en 2,200 MDD y que la cadena planea vender para afrontar sus deudas y luego contratarlas en renta; y un amplio portafolio de propiedades de GE Real State derivado de créditos que otorgó a inmobiliarias en México por más de 3,000 MDD e inversiones de capital por otros 1,000 MDD.

CRECIMIENTO ACELERADO

GICSA se ha movido rápido. En 20 años, los hermanos Cababie, Elías y Abraham, transformaron el negocio heredado de su padre, Isaac Cababie, en un emporio inmobiliario internacional.

Todo inició en una vecindad del Centro Histórico del DF, en las primeras décadas del siglo pasado. En el pórtico de una de sus viviendas, Isaac inició su negocio de venta de ropa interior, al que incorporó a sus hijos. Cuando el nego-

cio sumaba 100 tiendas de ropa Express y tenía su marca de corsetería, vendieron y cambiaron al giro inmobiliario.

El carácter de empresa familiar que aún conservan no impidió que bancos y financieras, como GE Real State, Goldman Sachs y Cargill Real State, participaran en sus proyectos o portafolios de proyectos. GE le otorgó en 2007 un crédito de 1,000 MDD, el más grande otorgado hasta ese momento a una firma privada mexicana y hoy una de las losas sobre la espalda de GICSA en medio de la crisis. Entre los inversionistas del mercado circulan bonos suyos con valor de 600 MDD, que se suman a créditos bancarios por 22,100 MDD. El apalancamiento de GICSA neutraliza el alto valor de sus activos, indicó Moody's en su reporte de mayo sobre la compañía.

Los préstamos otorgados a la firma están atados a proyectos que funcionan como fuente de pago. El crédito cedido por GE para la construcción de 20 proyectos—que GICSA declina identi-

ficar— está garantizado con recursos generados por ese portafolio de obras. Este tipo de deuda se paga sola y no es para preocuparse, asegura Amezcua, quien basa su confianza en la solvencia de los inquilinos.

"No creo que haya una inmobiliaria que tenga el número de firmas internacionales que tenemos nosotros", agrega.

Los problemas para la firma comenzaron en EU. Cabi Cal Resources, filial de GICSA, contrató en julio de 2007 un crédito por 1,350 MDD para comprar un portafolio de 56 edificios de oficinas en Los Ángeles. Un año después cayó en incumplimiento y con ello abrió la puerta para que la desarrolladora Hines, de Houston, adquiriera una parte del crédito incobrable y se apropiara del portafolio.

GICSA se desvincula de la operación. A petición de los accionistas creó Cabi Cal Resources, una firma que administraba el portafolio. Para GICSA, el efecto de que se perdieran propiedades fue nulo. Cabi Cal Resources se conformó ex profeso por 32 inversionistas independientes para comprar el portafolio en Los Ángeles. Quienes la encabezaron y garantizaron la deuda fueron Elías y Abraham Cababie, presidente del

consejo y director general de GICSA, respectivamente, y Henry Shahery, director de Cabi Developers California LLC, una subsidiaria creada por GICSA en 2007 para llevar sus compras locales.

Pese a la experiencia en EU, la caída del mercado tomó a GICSA en México a todo vapor con más de 100 proyectos en desarrollo; no obstante, a finales de 2008 recortó 30% el gasto corriente, incluido un ajuste de personal de 10%.

GICSA se ha atrasado en la terminación de proyectos y endurecido sus políticas de arrendamiento. Restauranteros que estarán en Forum Buenavista creen que debió aceptar una renegociación de los contratos ante la crisis. La renta empezó a correr hace un año y ahora que se acerca la recuperación, los negocios ancla no abrirán, dice el vocero de uno de una cadena de comida. La coyuntura cobra facturas a GICSA, dicen en la firma, y deja la lección de ahorrar para la siguiente crisis. ■



SIN HACER OLAS. En 2007 arrancó el desarrollo Las Olas Marinas, en Cancún.

LA DEUDA

GICSA enfrenta el reto de obtener créditos para sus nuevos desarrollos.

Deuda bancaria de corto plazo	1,262
Bursátil	600
Proveedores	1,380
Impuestos por pagar	190
Pasivo circulante sin costo	1,158
Deuda bancaria de largo plazo	20,897
Pasivos de largo plazo sin costo	8,086
Pasivo total	33,574

Datos al primer trimestre de 2009. Cifras en MDD.
FUENTE: Expansión con datos de GICSA.