

PERSPECTIVAS CON SIGNUM RESEARCH

ARMANDO RODRÍGUEZ*

¿Qué esperar de los fibras hacia el 2018?

Como hemos mencionado en espacios anteriores, el escenario para nuestro país muestra diversos retos económicos y políticos hacia el 2018. La incertidumbre en torno al TLCAN se mantiene alta, lo que ha depreciado al tipo de cambio de forma considerable

La política fiscal en Estados Unidos, recientemente implementada, reflejaría un mayor atractivo en las inversiones en este país; por otro lado, la política monetaria parecería ser más restrictiva en el 2018 en el contexto de mayores tasas de interés, esperando un rango hacia 2% en algún punto del año por parte de la Reserva Federal (Fed).

Lo anterior ha presionado las primas de riesgo en nuestro país. El bono soberano a 10 años se ubica con un rendimiento cercano a 7.6 por ciento.

Todos estos factores generarían una importante volatilidad en el mercado doméstico y en los fibras en general: los fundamentales del sector mantienen una alta exposición al TLCAN y a los movimientos en las tasas de interés.

A pesar de este escenario complicado desde el inicio de la gestión de Donald Trump, el sector de fibras ha mostrado solidez en las ocupaciones, acompañado de crecimientos ininterrumpidos en los ingresos.

Ante la dolarización de las rentas, el segmento industrial en promedio ha generado las distribuciones más altas a los inversionistas, conservando altas tasas de ocupación por encima de 90 por ciento.

Es importante considerar que en diversos fibras los inquilinos que explican estas ocupaciones se vinculan al segmento automotriz.

Estimamos que en un escenario base el TL-

CAN se mantiene, pero bajo condiciones de negociación poco favorables para México, en donde cederíamos en puntos importantes de la negociación, como en el sector automotriz.

El tipo de cambio oscilaría entre 19-21 pesos por dólar. Los fibras que recomendaríamos bajo este panorama serían Fibra Mty (FMTY), Fibra Shop (FSHOP) y Fibra Inn (FINN).

Consideramos que estas emisoras reflejarían distribuciones atractivas con base en los precios actuales y en un escenario moderado de alza de tasas de interés.

En el escenario negativo, donde podría ocurrir una ruptura del TLCAN acompañada de una mayor incertidumbre política, el tipo de cambio podría alcanzar —transitoriamente— los 24 pesos por dólar y las tasas de interés incrementarían de forma significativa.

Este escenario generaría un ajuste importante en todo el sector; no obstante, los precios en muchos de los fibras comerciales y hoteleras, con menor exposición al TLCAN y por lo tanto con menor impacto en los fundamentos de largo plazo, podrían reflejar yields extremadamente atractivos y oportunidades de entrada.

Cabe señalar que el sector de fibras ha logrado capitalizarse de forma significativa en los últimos meses, inclinándose hacia el programa Emisor Frecuente, el cual contempla adquirir recursos del mercado con un compromiso de inversión en el corto plazo.

Consideramos positivas estas medidas que buscan limitar la dilución a los inversionistas por menores plazos de inversión.

No obstante, estimamos que la coyuntura actual de tasas de interés compromete a cada una de las administraciones en los fibras a adquirir / desarrollar activos con un rentabilidad más alta.

Ante un escenario recesivo, es importante señalar que la liquidez otorgada por este programa lograría que muchos fibras puedan eje-



Los fibras han logrado capitalizarse de forma significativa en los últimos meses. FOTO: SHUTTERSTOCK

cutar compras de oportunidad ante posibles descensos en los precios inmobiliarios.

En el escenario positivo, el TLCAN se re-negocia satisfactoriamente, la incertidumbre política se reduce drásticamente. El tipo de cambio se ubicaría por debajo de los 18 pesos por dólar, apuntando hacia los 17. Las primas de riesgo de nuestro país disminuirían generando menores tasas de interés. Bajo estos supuestos, proyectamos que el sector de fibras en general lograría un repunte destacable en el mercado.

Si bien en nuestros escenarios base y negativo el tipo de cambio mantendría una depreciación considerable, lo que impulsaría los ingresos en los fibras industriales, es importante señalar que los fundamentales de este sector podrían comprometerse por la negociación comercial en curso.

Dados estos escenarios, será importante mantener una proporción de liquidez relativamente elevada para tomar las oportunidades que podrían presentarse durante el año.

* Armando Rodríguez es gerente de Análisis de Signum Research.