

REFORMA**EL NORTE****MURAL**

Se recuperan bonos de prestamistas no bancarios

Cd. de México (14 mayo 2021).- Inversionistas de deuda que se interesaron en la banca a la sombra de México cuando una tormenta amenazaba con arruinar la industria, están comenzando a cosechar los beneficios.

Los bonos de Financiera Independencia SAB de CV han recuperado todas sus pérdidas desde que comenzó la crisis a mediados de abril, mientras que la deuda de Operadora de Servicios Mega SA de CV ha vuelto casi a niveles anteriores a esta.

Ambos bonos han tenido un rendimiento de por lo menos 2 por ciento este mes, superando una pérdida promedio de 0.6 por ciento entre sus pares corporativos.

Después de que los prestamistas no bancarios Alpha Holding SA y Crédito Real SAB de CV informaron sobre problemas con sus cartera, los valores se desplomaron, provocando repercusiones en toda la industria.

Ahora, con el polvo asentado, inversionistas que compraron en caída están disfrutando de algunos de los mejores retornos en el mercado de bonos mexicano. Incluso AlphaCredit, como se conoce al prestamista, ha reducido sus pérdidas, aunque su nota permanece profundamente en niveles de gran dificultad.

"Me parece que vimos lo peor", dijo Omar Zeolla, analista de Oppenheimer & Co., con sede en Nueva York, sobre Financiera Independencia y Mega. "Se recuperaron mejor que otros créditos del sector porque hay más confianza en ellos".

Los bonos de Financiera Independencia con vencimiento en 2024 se cotizan a 89.81 centavos por dólar, frente al mínimo de 82.88 centavos del 22 de abril. Los megabonos con vencimiento en 2025 se han recuperado a 98.12 centavos desde 94.35 durante el mismo período.

Riesgo de contagio

Esta no es una industria desdeñable para México. Según datos del banco central, los prestamistas otorgan más créditos que la banca nacional tradicional.

Entonces, cuando AlphaCredit y Crédito Real informaron inconsistencias en sus carteras crediticias con días de diferencia entre sí, obligando a ambas compañías a modificar sus declaraciones de ganancias, el sector entero se vio afectado. Los bonos de AlphaCredit inmediatamente retrocedieron a niveles preocupantes, por debajo de los 40 centavos por dólar.

Los bonos de Crédito Real se han mantenido por encima de eso, pero se encuentran entre los de peor desempeño en México este mes, cayendo 9.5 por ciento.

De continuar las malas noticias para el sector ligeramente regulado, la liquidación impulsada por el contagio podría renovarse, advirtió Zeolla de Oppenheimer & Co. Pero por ahora, los inversores están celebrando la recuperación de partes de la industria.

Índice de cobertura

Financiera Independencia se está beneficiando de la transformación que experimentó durante la pandemia, cuando liberó efectivo vendiendo sus negocios de nómina y préstamos grupales.

Esa venta dejó a la compañía "con una posición de apalancamiento mucho más cómoda que el resto de las financieras", dijo Alejandro Peniche, analista de S&P Global Ratings en Ciudad de México.

Los inversionistas también están prestando más atención a los índices de cobertura, el colchón que las empresas reservan para pérdidas crediticias dividido por el monto de su cartera vencida, para juzgar el riesgo de futuros shocks.

Una vez más, Financiera Independencia parece estar en buena forma, su índice de cobertura prácticamente se duplicó a 216 por ciento en el primer trimestre de 2021 con respecto al año anterior, lo que indica que tiene reservas para cubrir todos sus préstamos incobrables más de dos veces.

"Tenemos muy claro que la sangre de nuestra empresa es el fondeo", dijo el director ejecutivo, Eduardo Messmacher Henríquez, en una entrevista. "Si nosotros damos una mala sorpresa a los fondeadores, nuestra empresa se acaba".

Fuerte regulación

El director ejecutivo de Mega, Ignacio González, indicó que su empresa está preparada para una mayor volatilidad en el futuro, pero que la compañía tiene confianza en la transparencia de sus divulgaciones al regulador bancario. Su índice de cobertura es de 95.9 por ciento.

Un portavoz de AlphaCredit se negó a comentar. Los representantes de Crédito Real no respondieron a un correo electrónico solicitando comentarios.

Aún así, existe mucho riesgo en los precios de los bonos después del reciente repunte.

Los bonos de Mega con vencimiento en 2025 cuentan con un rendimiento de casi 8.6 por ciento y los pagarés de Financiera Independencia con vencimiento en 2024 rinden casi 11.6 por ciento, en comparación con el de 11.8 por ciento de las notas de Crédito Real, todos los cuales se encuentran entre los rendimientos más altos de la deuda corporativa mexicana.

Con los constantes recortes del Presidente Andrés Manuel López Obrador al presupuesto del regulador de la industria y la introducción de límites salariales para los reguladores, los inversionistas dependen más de lo que las compañías eligen informar a sus acreedores.

"No descarto que haya una sorpresa de que estén peor de lo que imaginamos", dijo Edgar Cruz, analista de crédito jefe de BBVA en Ciudad de México. "Dependerá ahora de los inversionistas catalogar estas empresas en cuáles se va a recuperar rápidamente y cuáles no".

Las tasas swap de TIIE mostraron un avance esta semana, incluso después de importantes retrocesos del jueves, con la curva acentuándose a la baja.

Los swaps a diez años se dispararon 23 puntos base, en comparación con los 10 puntos base de ganancias en el plazo de un año. El jueves, Banxico votó de manera unánime para mantener las tasas estables en 4 por ciento.

La próxima semana, todos los ojos estarán puestos en las cifras de ventas minoristas de México, que han arrojado 12 meses consecutivos de caídas interanuales. El País también reportará reservas internacionales.