

EXPANSIÓN

Evergrande refleja la desesperación de las constructoras chinas por capital

No solo se trata de Evergrande, otras empresas del sector en China se enfrentan a los límites de deuda impuestos por el gobierno, y sus acciones han sido castigadas en Bolsa.

Adrián Estañol @adecas2000

“Las viviendas son construidas para ser habitadas, no para la especulación”, dijo el presidente de China, Xi Jinping, en 2017. Desde entonces las acciones de cinco de las grandes desarrolladoras en China comenzaron su carrera bajista entre el nerviosismo por este mensaje y las limitaciones a la deuda y el financiamiento que les impuso el gobierno. Una situación que se agravó en 2020 y que recién se convirtió en tema mundial cuando una de estas gigantes, Evergrande, captó la atención del mercado al entrar en crisis por enfrentar la falta de capital para pagar préstamos de bonistas dentro y fuera del país, a proveedores, empleados y clientes.

La crisis de Evergrande, que tiene participación en un sinnúmero de sectores y una deuda de más de 300,000 millones de dólares (2% del PIB de China), es un reflejo de la sacudida que ha vivido el sector inmobiliario en la segunda economía más grande del mundo. Las acciones de Greenland Holdings, otro de los principales desarrolladores chinos, han caído casi 90% desde su precio máximo de 38.75 yuanes en junio de 2015. Las pérdidas accionarias se extienden a otros gigantes en el mercado inmobiliario chino: Sunac China Holdings, China Vanke y Country Garden, con desplomes que abarcan rangos de entre 49% y 58%.

Las caídas en bolsa que arrastran estas grandes desarrolladoras ocurrieron al mismo tiempo que el gobierno de China, que tiene mayor control en el sistema financiero y económico, comenzó a limitar el nivel de endeudamiento en el sector inmobiliario y su financiamiento. En agosto de 2020, el gobierno chino impulsó una serie de lineamientos para acotar la capacidad de endeudamiento y financiamiento al sector inmobiliario en un intento por reducir los precios en las viviendas y el nivel de deuda en las desarrolladoras.

De pronto, las compañías tuvieron que disminuir su deuda y cada vez resultó más difícil hallar fuentes de financiamiento. Por ejemplo, Greenland Holdings, una de las 10 más grandes desarrolladoras con ingresos de poco más de 66,000 millones de dólares en 2020, recortó su deuda de 50,000 millones a 44,000 millones de dólares (mdd) de diciembre de 2020 a junio de este año, de acuerdo con un reporte de la calificadora **Moody's**.

No es la única que tuvo que mirar hacia sus finanzas para cumplir con esta reducción forzada de la deuda establecida en los lineamientos conocidos como “las tres líneas rojas”, para buscar recursos frescos en el país asiático. De acuerdo con estimados de la calificadora **Standard & Poor's**, sólo 6.3% de las desarrolladoras cumplían por completo con los lineamientos hace un año. Pero hoy la recuperación del sector inmobiliario china, que soporta hasta un tercio de la segunda economía más grande del mundo, parece distante. Algo que reflejan los precios en el mercado de capitales y los rendimientos en el de deuda.

“Si en verdad existe una transición hacia un nuevo modelo de crecimiento en China entonces al sector inmobiliario le espera un largo periodo de dolor y recuperación”, comenta Shehzad H. Qazi, director gerente de la consultora China Beige Book International. “Esto implica, sin duda, serios desafíos operativos y de liquidez para las empresas inmobiliarias sobreapalancadas y muy endeudadas”.

Por el momento, Qazi señaló que los problemas de liquidez en este sector ha orillado a inmobiliarias a pedir préstamos a través de entidades financieras no bancarias en los últimos dos trimestres del año, un indicador de la “desesperación por infusión de efectivo”.

Para Evergrande este desafío de liquidez parece complicarse particularmente este año. Una muestra es que la compañía tiene una deuda de 1,400 millones de dólares en pago a contratistas y proveedores, pero batalla con pagar 83.5 millones de dólares a sus bonistas internacionales, de acuerdo con cálculos del banco suizo Julius Baer. “Te habla de que la liquidez está sumamente afectada”, dice Esteban Polidura, director de asesoría y productos para América de Julius Baer.

Aún así, Polidura y otros analistas descartan que la situación de esta compañía sea equivalente a la quiebra de la firma estadounidense Lehman Brothers en 2008, cuando la crisis subprime sacudió al sistema financiero. En el caso particular de Evergrande, de sus 300,000 mdd en pasivos, sólo 88,000 mdd corresponden a préstamos directos, que representan 0.08% de los préstamos al sector inmobiliario y 0.04% de todos los bonos locales, según datos recopilados por la gestora de activos Natixis Investment Managers.

Los analistas de Natixis Jack Janasiew y Garrett Melson también descartan en un reporte que China salga al rescate. Por el contrario, prevén que esta sea una señal al sector: “tengan cuidado de su endeudamiento”.

Claro que la crisis de Evergrande se desenvuelve en un contexto de debilidad generalizada en el mercado inmobiliario en China, tal como lo muestra una encuesta a más 4,000 firmas chinas elaborada por China Beige Book. Todos los indicadores de desempeño del sector, tales como ventas, ganancias, precios y empleo, cayeron en el tercer trimestre del año.

“Aunque por sí sola Evergrande no sea determinante para la economía, si es parte de un universo de otras inmobiliarias que son importantes”, comenta Polidura.