

EXPANSIÓN

Los bonos de Unifin Financiera se hundieron 34% en lo que va del año

Los bonos que vencen en 2029 de Unifin Financiera, la mayor empresa de su tipo en el país por valor de mercado, cayeron a 56 centavos por dólar, acumulando este año un descenso del 34%.

vie 18 febrero 2022 03:33 PM

Los inversionistas se están deshaciendo de la deuda del mayor prestamista no bancario de México después de que algunos de los principales actores del sector cayeran en desgracia.

Los bonos que vencen en 2029 de Unifin Financiera, la mayor empresa de su tipo en el país por valor de mercado, alcanzaron nuevos mínimos esta semana al caer a 56 centavos por dólar, acumulando este año un descenso del 34%, el segundo mayor entre todos los bonos en dólares de América Latina, según datos compilados por Bloomberg. A medida que la deuda se desploma, sus swaps de incumplimiento crediticio ahora descuentan una probabilidad del 63% de que la empresa deje de pagar su deuda en los próximos cinco años.

La empresa de arrendamiento de equipos está pagando el precio del incumplimiento de Crédito Real a principios de este mes y de un error contable de Alpha Holding que la llevó a declararse en quiebra el año pasado. Aunque Unifin no ha revisado su contabilidad ni sus estados financieros, a los inversionistas les preocupa que la caída de dos de los principales prestamistas no bancarios de México dificulte a la empresa acceder al mercado de bonos en el extranjero y refinanciar la deuda que vence el próximo año.

Un portavoz de Unifin dijo que la empresa ha demostrado su capacidad para obtener financiamiento y que tiene acceso a los mercados locales, incluso si los mercados globales son más desafiantes. El portavoz señaló que Unifin está dando prioridad a la generación de efectivo y que, si es necesario, el directorio y un accionista mayoritario podrían considerar realizar una inyección de capital.

“La debacle de Alpha y Crédito Real prácticamente ha cerrado el acceso a los mercados internacionales” para la industria mexicana, dijo Rafael Elias, director general de estrategia de crédito corporativo latinoamericano de Bancrust & Co. en Nueva York. “Así que, lo que una vez fue su fuente más importante de operaciones de financiamiento, desapareció para todos los efectos prácticos”.

Unifin ha tratado de tranquilizar a los inversionistas adelantando la publicación de sus resultados trimestrales y anuales, que mostraron un aumento en su utilidad del cuarto trimestre, y afirmando que, de ser necesario, los accionistas mayoritarios están listos para inyectar 100 millones de dólares de capital.

Pero los intentos han brindado poco alivio a sus valores, lo que sugiere que se necesitará más para convencer a los inversionistas. Los 200 millones de dólares en bonos de Unifin que vencen el 12 de agosto de este año han bajado a 81 centavos desde su valor par hace casi cuatro meses, y la deuda que vence en 2023 ha caído a 60 centavos por dólar desde los 93 centavos a principios de año. Las acciones de la empresa han perdido un 35% este año en México.

Elias, de Bancrust, espera que el bono de Unifin que vence este año se pague siempre que las declaraciones de la empresa sobre la disponibilidad de fuentes de financiamiento y la posible inyección de los accionistas den frutos. El resto de la curva, sin embargo, tiene mayores probabilidades de incumplimiento si se tienen en cuenta las circunstancias actuales, dijo.

Omotunde Lawal, jefe de deuda corporativa de mercados emergentes en Barings en Londres, dijo que, a menos que la empresa encuentre bancos que proporcionen nuevas líneas para refinanciarse, estará en “un aprieto”.

“En este momento, la empresa necesita encontrar compradores marginales de sus bonos en un contexto de debilidad general del mercado, así como en un sector con ruido negativo de titulares”, dijo.

El hecho de que Crédito Real no haya pagado a los tenedores de un bono de 170 millones de francos suizos (185 millones de dólares) a principios de este mes ha exacerbado las dudas sobre el sector que surgieron a fines del año pasado. En abril de 2021, Alpha Holding reveló un error contable de 200 millones de dólares. Luego, Crédito Real hizo su propia revelación, cuando informó que los préstamos morosos eran aproximadamente un 82% mayores de lo que se había comunicado en una presentación anterior. A diferencia de Alpha y Crédito Real, Unifin no ha revisado su contabilidad ni sus estados financieros.

Crédito Real fue rebajado varias veces por las agencias de calificación crediticia Fitch Ratings y S&P Global Ratings antes de ser declarado finalmente en default la semana pasada. Unifin, por su parte, ha mantenido una calificación BB de Fitch y de BB- de S&P, lo que, según un portavoz de la empresa, “refleja nuestro sólido modelo de negocios y experiencia en el mercado, además de la adecuada gestión por parte de la administración en el crecimiento de la cartera crediticia en sectores altamente competitivos”.

Aun así, Moody’s Investors Service advirtió esta semana que el incumplimiento en el pago por parte de Crédito Real era negativo para el sector en general, reduciendo el acceso al mercado para sus pares y disminuyendo su capacidad de financiar el crecimiento del crédito o refinanciar la deuda que vence.

“Preveamos que las entidades más afectadas sean las que mantienen bajos recursos líquidos frente a los vencimientos de deuda a corto plazo”, dijeron en una nota los analistas de Moody’s Felipe Carvallo y Luis Fernando Baza, que destacaron la transparencia y la divulgación de la contabilidad como fundamentales para generar confianza entre los inversionistas.

Alexis Panton, analista de Stifel Nicolaus & Co, escribió en una nota a principios de este mes que ve algunas “banderas rojas que están apareciendo” en relación con los datos de cobranza, el capital de trabajo y la solvencia básica de Unifin.