

¿Cómo impactarán las secuelas de la “economía del COVID-19” en las inversiones de financiamiento con garantía inmobiliaria?

Por Ian Van Oordt

Desde el brote inicial del coronavirus COVID-19 en la ciudad de China, Wuhan, el virus ha logrado expandirse a 149 países con 383,256 casos confirmados y 17,152 muertes a nivel mundial, resultando en una tasa de mortalidad de 4.48%.

Como se puede observar en la tabla 1, las personas de la tercera edad y las que sufren de condiciones físicas desfavorables son las más expuestas y amenazadas a un contagio y posterior muerte. Sin embargo, los países con el objetivo de reducir el ritmo de propagación y evitar un contagio masivo y, por lo tanto, la concentración de casos en un mismo momento, han tomado medidas drásticas como el cierre de sus fronteras y toques de queda. Pero ¿Cómo impactan estas medidas en la economía?

Las medidas tomadas por los gobiernos impactan de innumerables formas en la economía, por objetivos del presente artículo, sólo discutiremos los factores que impactan de forma directa a las inversiones de financiamiento con garantía inmobiliaria: “Apreciación del dólar” y “Préstamos bancarios y reestructuraciones”.

1. Apreciación del dólar:

Básicamente, las divisas se mueven de acuerdo con la oferta y demanda del mercado. En ese sentido, los bancos de reserva de U.S.A, Unión Europea, Japón, China, Chile, entre otros están inyectando dinero al mercado para estimular la economía. ¿A través de qué? Inicialmente los gobiernos optan por estimular la economía reduciendo las tasas de interés de referencia (actualmente las tasas de corto plazo ya se encuentran en 0.00% y les seguirán los bonos de largo). Otra herramienta es la compra, por parte del gobierno, de bonos corporativos del sector financiero bajo la premisa que estas instituciones financieras tengan la liquidez suficiente para (1) Poder tener más tolerancia en las reestructuraciones y (2) Comprar bonos corporativos no financieros de pequeñas y grandes empresas a fin de que estos continúen con sus operaciones, generen trabajo y se reactive la economía, en teoría.

Teniendo en conocimiento lo antes mencionado, actualmente la oferta de bonos corporativos (demanda de dólares) va en aumento y la demanda de bonos por parte de los gobiernos (oferta de dólares) está demorando en ejecutarse. Por lo tanto, no se sorprendan si el tipo de cambio sigue con tendencia alcista en el corto/mediano plazo.

La tasa de mortalidad depende de la edad, salud y sexo

Proporción de fatalidad

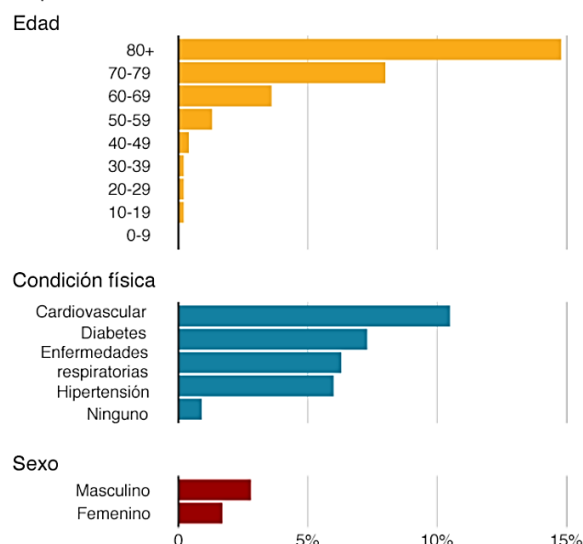


Tabla 1: Tasa de mortalidad según edad, condición física y sexo. Fuente: Centro Chino para el Control y Prevención de Enfermedades.

U\$\$/PEN

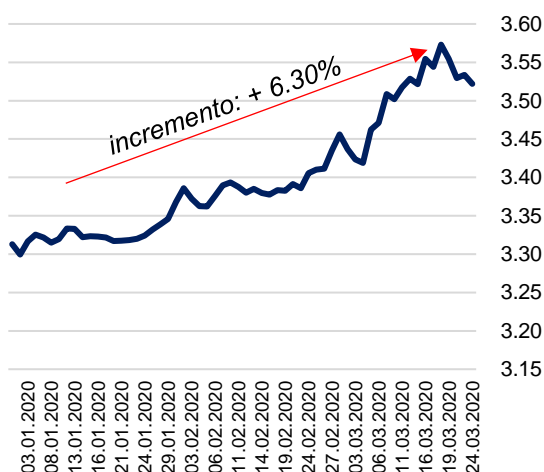


Tabla 2: Evolución del tipo de cambio U\$\$/PEN Fuente: Elaboración propia.

Todos los financiamientos otorgados a través de nuestros vehículos de inversión son en dólares y, en la mayoría de los casos, las empresas reciben sus ingresos en soles, afectando la cobertura (EBITDA/CUOTA FINANCIAMIENTO).

En ese sentido, las empresas deberán cumplir con políticas más exigentes como ratios de solvencia suficientes, ingresos en dólares (de preferencia) y capacidad de ofrecer un gran activo inmobiliario como garantía del financiamiento a fin de mitigar el riesgo crediticio. Por otro lado, el contexto actual ocasionará que nuestro tipo de financiamiento “bullet” (pago de capital al final del plazo) se aprecie frente al tipo de financiamiento tradicional del sector bancario (capital + intereses) haciendo a las empresas más dispuestas a pagar una tasa de interés por arriba del mercado, cumpliendo con el ratio riesgo-retorno demandado por nuestras inversiones.

2. Préstamo bancario y reestructuraciones:

Como ya se evidencia alrededor de todo el mundo, incluyendo al Perú, las empresas se encuentran “paralizadas” y, con el ritmo de contagio del COVID-19, la situación no cambiará en el corto plazo. En ese sentido, los bancos ya presentan, o presentarán, indicadores de morosidad elevados lo que los obligará a tener un patrimonio lo suficientemente elevado para dar frente a dicho riesgo de insolvencia. Sin embargo, ¿Qué es lo que se encuentra en su patrimonio? Las acciones, y el precio de las acciones de todo el mundo ya se encuentran con una variación negativa de alrededor del 30.00% respecto a su última cotización máxima.

S&P/BVL Financials (PEN)

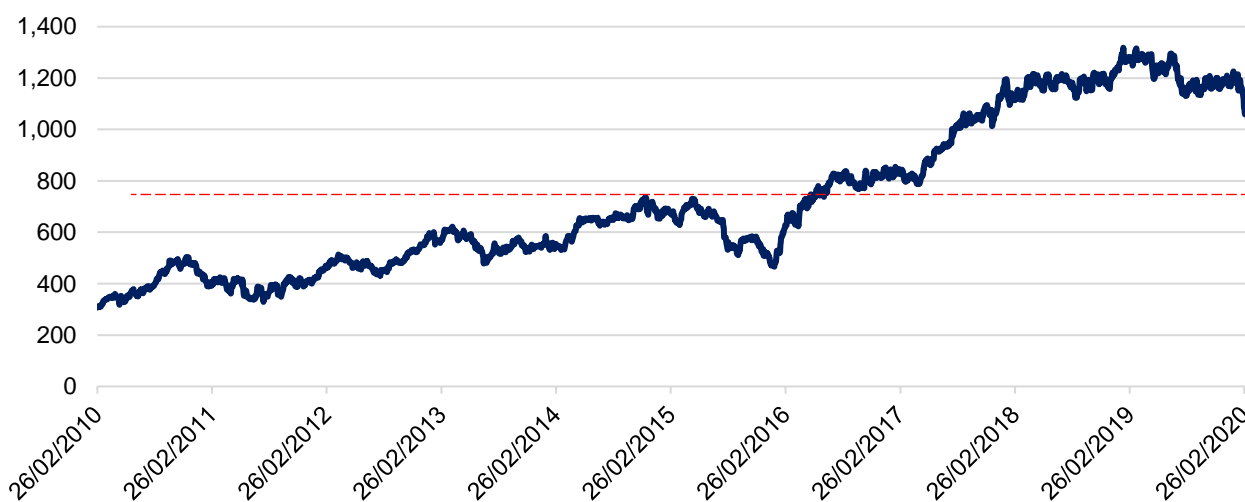


Tabla 3: S&P/BVL Financials (PEN), índice de mercado que mide el desempeño de las compañías clasificadas como financieras. Fuente: Elaboración propia.

Por el lado de las entidades financieras más grandes, sí podrán dar frente a esta situación, sin embargo, tomarán una posición más rígida en cuanto al otorgar nuevos financiamientos para que la morosidad no afecte su rating crediticio y, por lo tanto, sigan siendo bancos atractivos para inversionistas extranjeros.

Por el lado de las cooperativas y cajas, las cuales no tienen un patrimonio suficiente y tienen una alta exposición a pequeñas empresas y población, tienen dos frentes del cual deben preocuparse. Esto podría desencadenar una serie bancarrotas de estas entidades, claro ejemplo: Financiera TFC.

Esta situación aumentará aún más la demanda de las empresas por nuestro tipo de financiamiento de capital privado que, siempre y cuando cumplan con las políticas antes descritas, nos permitirá ofrecer diferentes alternativas para los distintos perfiles de inversión.