



Jueves, 23 de septiembre de 2021 | 17:15

Matthew Poe: “Nuestro escenario base es que los inversionistas internacionales de Evergrande pierden todo”

Sin embargo, el gerente de portafolio internacional de Quest Capital considera que la posible quiebra de la compañía no causará una crisis generalizada en la economía mundial.

Camila Orellana

Periodista El Mercurio Inversiones

A medida que la crisis de Evergrande continúa desarrollándose, el mercado empieza a prepararse para el impacto. **Esto mientras sus problemas financieros, cada vez más profundos, comienzan a extenderse a otras partes de la economía china.** El desarrollador de 25 años tiene unos 800 proyectos en curso en más de 200 ciudades de China continental, y se enfrenta a una serie de pagos de bonos en las próximas semanas, incluido uno este jueves para el pago de intereses de un título *offshore*.

Sin embargo, en medio del temor y las incómodas memorias de la crisis financiera de fines de la primera década de los 2000, Matthew Poe, gerente de portafolio internacional, en Quest Capital Chile, **considera que la posible quiebra de la compañía no causará un contagio generalizado en la economía mundial**, incluso si el gobierno del gigante asiático decide no rescatar el desarrollador.

“Yo soy parte del grupo que cree que lo que vive Evergrande no es comparable con lo que pasó con Lehman Brothers”

MATTHEW POE

Gerente de Portafolio Internacional en Quest Capital Chile

En esta ocasión, el gestor habló con **El Mercurio Inversiones**, dando su perspectiva sobre las posibles acciones que podría tomar el gobierno, las consecuencias para inversionistas y el efecto del fin del boom inmobiliario chino a nivel local.

—La situación que vive Evergrande está apareciendo mucho en los medios de comunicación, pero por la distancia, existen muchas dudas respecto a que está pasando realmente con la empresa. ¿Puede

explicar lo que está ocurriendo?

"Evergrande era, hasta hace poco, segunda constructora más grande de China y tiene la cantidad de deuda más grande. Sus pasivos totales son 300.000 millones de dólares, que es igual al PIB de Chile. Tiene más de mil proyectos que están en varias etapas de construcción. Tiene 200.000 empleados, tiene 3,5 millones de contratistas. Entonces es muy relevante. Pero ahora está en problemas porque por mucho tiempo fue una compañía muy agresiva en el sobreendeudamiento y con muy pocos patrimonio detrás. Financian todo con compras en verde, compras en blanco, deuda bancaria, y también colocando bonos en China y bonos offshore, para inversionistas internacionales, todo con muy poco patrimonio en esa estructura. Han tenido problemas por varios años con sus niveles de deuda pero este año poco a poco se les volvió aún más difícil, por la pandemia, el alza de los materiales básicos, y por dificultades en la conclusión de sus proyectos. Además, muchos de los bancos ya cortaron las líneas de crédito para ellos hay retrasos en el pago de sus contratistas. Ayer había un pago de un bono en China y dices que pagaron eso y hoy hay un pago de intereses por un bono internacional pero hay dudas si lo finalmente lo podrá pagar. Pero lo más probable es que haya un *default*. Y es tan relevante para los mercados internacionales porque existe el riesgo de que se pueden generar pérdidas en los bancos o problemas de liquidez para otras compañías y haya un contagio".

—La situación tiene a muchos evocando a la quiebra de Lehman Brothers en 2008. ¿Cree que es comparable?

"Yo soy parte del grupo que cree que lo que vive Evergrande no es comparable con lo que pasó con Lehman Brothers. Esto porque Lehman Brothers era un banco de inversión privado y todos los bancos en Estados Unidos tenían mucho apalancamiento financiero, poco patrimonio versus sus activos totales. China tiene bancos menos apalancados. Además es una economía más cerrada. Por eso creo que eso es algo que los chinos pueden controlar. Casi todos de los bancos que son acreedores de Evergrande son bancos estatales. Probablemente van a perdonar algunos intereses, extender el plazo de los préstamos u obligarlos a prestar un poco más para llegar a la conclusión de su contratación. Entonces el riesgo de tener una crisis financiera dentro de China, que puede llegar a todo el mundo yo lo veo como poco probable".

“ Los chinos quieren eliminar el peligro moral, la sensación de que cada vez que haya un problema el gobierno puede rescatar a todos ”

MATTHEW POE

Gerente de Portafolio Internacional en Quest Capital Chile

—¿Qué medidas tendrá que tomar el gobierno chino para calmar la situación y que costo tendría?

"Lo mejor que puede hacer el gobierno es acelerar una reestructuración de los pasivos. Y tienen el poder de hacerlo porque son dueños de los bancos. Es algo parecido a lo que pasó en la crisis financiera, cuando el gobierno de EE.UU. tomó control de los Chrysler y General Motors e hicieron una reestructuración de los pasivos que duró un par de meses. Eso sería lo mejor. Tomar control, tomar decisiones y hacer una reestructuración de la deuda y de los pasivos para eliminar la incertidumbre. ¿Pero un rescate total, pagar sus pasivos sin que tengan pérdidas? Yo no veo eso como una opción. Esto porque los chinos quieren eliminar el peligro moral, la sensación de que cada vez que haya un problema el gobierno puede rescatar a todos. No creo que vaya a haber

un rescate pero sí una reestructuración rápida. Pero es tan grande, con tantas personas involucradas, y el gobierno tiene que reaccionar rápidamente".

—¿Cómo se vería esta reestructuración?

"Bueno, respecto a la deuda bancaria, probablemente digan que hay que eliminar un poco del monto, bajar los intereses y extender el plazo. Y también cada banco tendría que dar un poco más de financiamiento para que terminen las casas y para que la gente que hizo la compra en verde no tenga que esperar cinco años para recibir su propiedad".

“ Nuestro escenario base es que los inversionistas internacionales pierden todo ”

MATTHEW POE

Gerente de Portafolio Internacional en Quest Capital Chile

"Pero el problema en ese escenario para los bonistas es el nivel de subordinación. Primero hay que proteger a la gente que compró su casa en verde o en blanco, van a privilegiar a los bancos chinos y después si queda algo, los bonistas podrían recuperar algo. Pero nuestro escenario base es que los inversionistas internacionales pierden todo. Yo manejo un fondo de renta fija y nunca compramos ese emisor por ese riesgo de perder todo. Y poco a poco este año ese bono que partió en 85% de su valor nominal ha tenido una tendencia bajista y ya está en 25%. Entonces ya está dado que bajo esta reestructuración los bonos internacionales van a perder todo mientras que los bonos onshore van a perder una buena cantidad".

—¿Cree que la situación que vive Evergrande refleja una reforma más amplia en la economía china?

"Hay un cambio importante en la construcción. El sector inmobiliario representa $\frac{1}{4}$ de su PIB. Es un boom de los últimos 20 años y ha sido tremendo. Se frenó un poco durante la crisis financiera pero muy poco. Pero ahora yo veo que eso está llegando a su conclusión. En primer lugar, el endeudamiento va a ser más difícil lo que puede ser malo. Esas compañías, que han crecido en los últimos 20 años con mucho endeudamiento, probablemente se acaben ahora. Va ser muy difícil hacer grandes proyectos inmobiliarios en China con casi 100% de deuda para el financiamiento".

"Pero en segundo lugar, y más importante aún, ha habido grandes cambios en la demografía en China. Ya llevan 30 años con un niño por mujer, en promedio, y el nivel de nacimientos en China en el último año es el más bajo desde 1961. La oferta laboral en China también está llegando a su máximo, está bajando. La población total está por comenzar a disminuir al año 2028 o 2029. Y por supuesto, si hay menos gente, menos jóvenes que están por casarse o buscando su casa propia, esa demanda de alguna forma va a llegar a su fin. Y yo creo que ya llegamos a un máximo en la demanda para construir en China".

—¿Qué consecuencias tendría esto para Chile, considerando que nuestra economía se centra principalmente en la exportación de materias primas?

“Creo que ya llegamos a un máximo en la demanda para construir en China.”

MATTHEW POE

Gerente de Portafolio Internacional en Quest Capital Chile

"Bueno, el boom de la construcción en China ha sido muy importante para países como Chile, que exporta cobre. China representa más de la mitad de la demanda de cobre del mundo y la gran mayoría está llegando al gran boom de construcción de propiedades. Pero el fin de esto, por supuesto, va a tener malas consecuencias para los *commodities*, los metales. Entonces a corto, mediano y a largo plazo, si hay una caída fuerte en la construcción en China, eso significa menos demanda para el cobre y un dólar más alto. Habría menos recaudación para el estado y menos crecimiento para el país. Chile este año ha tenido factores externos muy favorables: alta demanda para el cobre sobre todo. Pero eso podría cambiar radicalmente. Ya hemos visto que el precio del hierro, que es un buen indicador, subió de 100 dólares la tonelada a un *peak* de 150 dólares por tonelada pero ahora está en 93 y es por China. El cobre, que también es importante, ha bajado, aunque harto menos que el hierro. Pero esto es porque el cobre tiene un factor positivo, ya que se usa harto en todo lo que tiene que ver con la energía renovable y la electrificación. Eso puede ser otro uso muy importante para el cobre y tal vez puede salvar a Chile. Pero podríamos tener un intervalo o *gap* en la que se ve una caída muy fuerte en la demanda a corto y mediano plazo, que tendría obvias consecuencias para Chile y el tipo de cambio".

EL MERCURIO
Inversiones

Acciones

Recomendaciones

Fondos mutuos

Monedas

Análisis

Columnas

Revistas

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo inversiones@mercurio.cl

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal www.elmercurio.com/inversiones haciendo clic [aquí](#).
Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic [aquí](#).