



FACULTAD DE COMERCIO

TRABAJO FIN DE MÁSTER
EN RELACIONES INTERNACIONALES Y ESTUDIOS ASIÁTICOS

EL DESARROLLO Y EL IMPACTO DE LA CRISIS DEL *GRUPO EVERGRANDE*

YE, BAOHUI

FACULTAD DE COMERCIO
VALLADOLID, MAYO, 2022.





UNIVERSIDAD DE VALLADOLID MÁSTER EN RELACIONES INTERNACIONALES Y ESTUDIOS ASIÁTICOS

CURSO ACADÉMICO 2020/2022

TRABAJO FIN DE MÁSTER

EL DESARROLLO Y EL IMPACTO DE LA CRISIS DEL *GRUPO EVERGRANDE*

Trabajo presentado por: BAOHUI YE

Firma:

Tutor: DÁMASO JAVIER VICENTE BLANCO

Firma:

**FACULTAD DE COMERCIO
Valladolid, 26 de Mayo de 2022**

INDICE

INTRODUCCIÓN

1. Los hechos del caso <i>Evergrande</i>	4
2. La causa de la crisis	8
2.1. Gastar mucho dinero: el plan de desarrollo industrial diversificado demasiado rápido del <i>Grupo Evergrande</i> .	
• <i>Evergrande Auto</i>	10
• <i>Evergrande Spring</i>	14
• Resultados de diversificados	
2.2. Cambios en la política: China propuso las "tres líneas rojas de la financiación" y el umbral de la financiación inmobiliaria se hizo más alto.	23
2.3. Dificultad para recaudar fondos: Tras cuatro años de esfuerzos, la cotización en bolsa acabó fracasando.	32
3. El alcance del impacto la crisis del <i>Grupo Evergrande</i>	38
4. La lógica subyacente a la crisis del <i>Grupo Evergrande</i> : el cambio de lógica subyacente del desarrollo en China.....	44
5. El anuncio de impago de <i>Grupo Evergrande</i> : ¿Buena noticia para las empresas inmobiliarias?	52
6. Cuatro especulaciones sobre el fin de <i>Grupo Evergrande</i>	57
Bibliografía.....	62
Siglas utilizadas.....	80

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo, como expresa su título, trata del desarrollo y el impacto de la crisis del *Grupo Evergrande*. En los últimos tiempos, el nombre del *Grupo Evergrande* ha aparecido con frecuencia en las portadas de las secciones económicas y financieras de diversas plataformas de noticias. El *Grupo Evergrande* ha pasado en cuestión de meses de ser el segundo promotor inmobiliario de China y ser una empresa incluida en la lista Fortune 500, con unas ventas anuales que superan los 700.000 millones en periodos normales de venta, a convertirse en una bomba de endeudamiento, con constantes noticias negativas, malas condiciones empresariales y casi 2 billones de yuanes (RMB) de deuda.

Como mostraremos en detalle, a partir del 30 de septiembre de 2021, *Evergrande* ya ha dejado de efectuar dos pagos de intereses de su deuda en dólares, y como no hay período de gracia para el segundo pago en dólares, *Evergrande* ha incurrido oficialmente en impago. Pero *Evergrande* no es la única empresa inmobiliaria china con problemas, ya que poco después de la debacle de *Evergrande*, más de otras 20 empresas inmobiliarias continentales que cotizan en Hong Kong han tenido problemas de liquidez. Una de estas empresas, conocida como *Fancy Year Real Estate*, anunció directamente que no podría devolver un préstamo de 200 millones de dólares que vencía el 4 de octubre.

En el caso del *Grupo Evergrande*, si se observan sus estados financieros de los últimos años, se puede ver que siempre ha sido rentable y tiene suficiente capital en sus activos, ¿cómo podría de repente dejar de pagar sus deudas?

En primer lugar, la diversificación ciega de *Evergrande* ha erosionado sustancialmente sus beneficios. La razón por la que *Evergrande* se encuentra en la situación actual tiene mucho que ver con su funcionamiento. *Evergrande* también se ha estado transformando, pero las transformaciones de *Evergrande* son todas financieras, es decir, entraba en una industria, invertía masivamente y financieramente, formaba una escala en un corto período de tiempo, y luego se iba a ocupar el mercado en una gran área. Por ejemplo, *Evergrande Football*, *Evergrande Spring*, *Evergrande Automobile* y *Everton Network*, etc. *Evergrande* invirtió mucho en todos estos proyectos de transformación, y pronto todas estas empresas se empaquetaron y cotizaron en bolsa para obtener fondos, pero todas estas empresas sufrían invariablemente pérdidas cada año. Con los problemas actuales de *Evergrande*, los precios de las acciones de *Evergrande Real Estate*, *Evergrande Auto*, *Evergrande Property* y *Everton Network* y otras empresas que cotizan en bolsa de *Evergrande* han caído por completo, y estas empresas han perdido gradualmente su capacidad de financiación y se han convertido en una carga tras otra.

En segundo lugar, el modelo operativo inmobiliario chino es de alto endeudamiento y alta rotación. Este modelo tiene dos defectos fatales: uno, un apalancamiento ultra alto; y dos,

unos beneficios ultra bajos. El Gobierno chino ha introducido numerosas restricciones de compra y venta contra el sector inmobiliario desde 2016. En 2018, incluso introdujo tres políticas de línea roja para la financiación del sector inmobiliario, que examinamos en el trabajo. Y resulta que el sector inmobiliario necesita constantemente grandes cantidades de financiación para seguir funcionando. Bajo la influencia conjunta de las "tres líneas rojas" mencionadas y la "orden de restricción de préstamos", no sólo es cada vez más difícil para las empresas inmobiliarias conseguir fondos, sino que también se han empezado a restringir los préstamos hipotecarios de los compradores de viviendas, lo que supone un golpe fatal para las empresas inmobiliarias con un elevado endeudamiento y una alta rotación. Y el *Grupo Evergrande* tiene las tres líneas rojas.

En tercer lugar, la cotización en bolsa de *Evergrande*, que se había preparado durante cuatro años, acabó fracasando. Según el anuncio de *Evergrande*, 86.300 millones de los 130.000 millones de warrants han firmado un acuerdo suplementario, conviniendo no solicitar la recompra y seguir manteniendo la participación de *Evergrande Real Estate*; 35.700 millones de warrants han sido negociados y se firmará un acuerdo suplementario en breve; 5.000 millones de warrants están siendo negociados ya que implican la reestructuración de activos de sus propios accionistas principales; el principal de los 3.000 millones de warrants restantes ha sido pagado por *Evergrande* y será recomprado en breve. En otras palabras, de los 130.000 millones de warrants, se opta por seguir manteniendo más del 90% de los mismos y 3.000 millones serán recomprados por *Evergrande* de su propio bolsillo. Incluso si no se negocian los últimos 5.000 millones de warrants, *Evergrande* no tendrá mucha presión financiera si opta por la recompra, lo que anuncia oficialmente que la presión financiera queda completamente eliminada. Pero al mismo tiempo lanzó una clara señal política: "Las acciones para las empresas inmobiliarias que cotizan en bolsa, la emisión de bonos y otras restricciones de financiación no se relajan en lo más mínimo".

¿Hasta dónde llegará el impacto del incidente de *Evergrande*? Algunos dicen que este impago de *Evergrande* es equivalente a la quiebra de *Lehman Brothers* en China, pero en realidad hay una diferencia cualitativa entre ambos. *Lehman Brothers* era una institución financiera, mientras que *Evergrande* es un promotor inmobiliario y no un banco. Aunque no tendrá mucha repercusión en los mercados financieros internacionales, el impago de empresas como *Evergrande* tendrá sin duda un impacto en la economía nacional. En primer lugar, los compradores de viviendas, los proveedores y los empleados e inversores que compraron los correspondientes productos financieros sufrirán sin duda las pérdidas más directas. El problema no es sólo de *Evergrande*, sino que afecta a toda la industria inmobiliaria, a los sectores ascendentes y descendentes de la misma, y tiene que ver con las expectativas de los consumidores, ya que los precios son esencialmente una



combinación de las fuerzas del mercado y un reflejo de las expectativas del mismo. Esta expectativa de ir mal es todavía bastante peligrosa.

Esta vez los problemas de empresas inmobiliarias como *Evergrande* no son del todo malos, al menos es una llamada de atención para todos. El gobierno chino se enfrenta a una elección en este momento. Elegir rescatar a *Evergrande* y socializar las pérdidas de la empresa equivale a consentir que China se embarque en el mismo camino que muchos países desarrollados, que es el de aumentar la deuda mediante una política monetaria laxa, permitiendo que el PIB crezca durante un breve periodo de tiempo, pero que en última instancia lleva a la economía cada vez más lejos por el camino de la zombificación. El otro camino es optar por dejar que empresas sobreendeudadas como *Evergrande* quiebren y sufran pérdidas a corto plazo. Dejemos que la economía se vacíe del sector inmobiliario y fluya hacia sectores como la alta tecnología, que realmente pueden aportar beneficios económicos a largo plazo a la sociedad. En cuanto a qué camino elegirá finalmente China, esperemos y veamos.

La finalidad de este trabajo está, por tanto, en analizar el desarrollo de la crisis de *Evergrande*, su impacto en la economía y aventurar las diferentes posibilidades de salida de la situación.



1. LOS HECHOS DEL CASO *EVERGRANDE*

En este capítulo mostramos esquemáticamente los hechos fundamentales del desarrollo del caso *Evergrande*, que finaliza, como veremos, con su suspensión de pagos el 8 de septiembre de 2021.

- En 2016, con la reforma estructural del lado de la oferta de China, el mercado inmobiliario chino dio la bienvenida a los aumentos de precios para desabastecer (**China Evergrande Group, 2017, pág. 22**), y *Evergrande* superó a Vanke (**Cole, 2017**) en las ventas con activos totales de 1,3 billones de yuanes (**Statista Research Department, 2021**).
- En 2017, *Evergrande* propuso cotizar bajo el cascarón de *Shenzhen Special Economic Zone Real Estate (Group) Co*, como empresa ficticia, introduciendo tres rondas de inversión estratégica a la vez, por valor de 130.000 millones de yuanes. (*Shenzhen Special Economic Zone Real Estate (Group) Co*. Shenzhen 000029/200029, abreviado como *Shenzhen House A/ Shenzhen House B*) (**Bloomberg, 2020**). *Evergrande* abandonó su base en Guangzhou y trasladó oficialmente su sede a Shenzhen, "uniendo sus manos" formalmente con el gobierno de Shenzhen (**Flannery, 2017**).
- En 2018, con el telón de fondo de la política nacional de "no especulación en la vivienda" y la aplicación de varias medidas restrictivas y reguladoras por parte del gobierno (**Sihai network, 2022**), *Evergrande* todavía huyó hacia adelante y la guerra de acaparamiento de terreno en la industria inmobiliaria china se mantuvo caliente (**E-House, 2019**).
- En 2019, China *Evergrande* ocupó el puesto 138 entre las 500 empresas más importantes del mundo, con 70.480 millones de dólares de ingresos (**China Evergrande Group, s.f.**), lo que supuso una enorme subida de 92 puestos con respecto a 2018, pero el ratio de deuda neta de *Evergrande* aumentó un 7,4%, lo que la situó en el primer puesto en cuanto a tamaño de la deuda entre las empresas inmobiliarias (**CFA INSTITUTE CONTRIBUTOR, 2021**).
- En 2020, la Reserva Federal colocó 3 billones de dólares en el mercado para evitar que EE.UU. cayera en una crisis económica (**Duguid, 2020**), y la escala de emisión de deuda en dólares por parte de las empresas chinas creció hasta los 220.000 millones de dólares (**XUEQING, 2021**), de los cuales la deuda en dólares del sector inmobiliario representó aproximadamente el 30% (**Daye, 2021**).

- En agosto de 2020, el Banco Central de China y el Ministerio de Vivienda y Desarrollo Urbano-Rural de la República Popular China (Ministerio de Vivienda y Desarrollo Urbano-Rural) entrevistaron a 12 empresas inmobiliarias y propusieron "tres líneas rojas para la financiación" (**Viewpoint real estate network, 2020**).
- En noviembre de 2020, *Evergrande* decidió poner fin a su plan de reestructuración con *Shenzhen Special Economic Zone Real Estate (Group) Company Limited* mediante una reunión (**Reuters, 2020**).
- A finales de 2020, las instituciones financieras de China endurecieron sus préstamos y las ventas directas al consumidor final siguieron enfriándose, aumentando la presión sobre el flujo de caja de *Evergrande* (**Tham, 2021**).
- En junio de 2021, Skshu (603737.SH) afirmó que el papel comercial de *Evergrande* estaba vencido en el primer trimestre y (**PYMNTS, 2021**), posteriormente, *Evergrande* sufrió un descenso simultáneo de bonos y acciones (**Pollard, 2021**).
- En junio de 2021, *Evergrande* anunció que había dispuesto de fondos propios para amortizar los bonos en dólares que vencían (**Jim, Debt-laden China Evergrande arranges \$1.75 bln of funds to repay offshore bonds, 2021**) y que el ratio de endeudamiento neto había descendido por debajo del 100%, logrando pasar de la línea roja a la verde (**Scanlan, 2021**).
- 19 de julio de 2021, el Banco Guangfa solicitó congelar 132 millones de propiedades de *Evergrande Real Estate* (**Chan, 2021**).
- El 28 de julio de 2021, *China's Huaibei Mining Holdings* (600985.SS) demandó al Grupo de empresas de *Evergrande* por 400 millones de retraso en el pago de la construcción del edificio, y las reiteradas reclamaciones fueron rechazadas, exigiendo a *Evergrande* que asumiera la responsabilidad solidaria de la liquidación (**Jim, Debt-laden China Evergrande hit by lawsuit over late construction payment, 2021**).
- El 11 de agosto de 2021, Xia Haijun, vicepresidente y presidente de *Evergrande*, redujo su participación en *Evergrande Property* y *Evergrande Auto*, cobrando más de 100 millones de dólares de Hong Kong (**Capitalwatch, 2021**).



- El 19 de agosto de 2021, los jefes de los departamentos pertinentes del Banco Popular de China y de la Comisión Reguladora de la Banca de China entrevistaron a los ejecutivos del Grupo *Evergrande* (**Cheng, 2021**).
- El 8 de septiembre de 2021, *Evergrande Wealth* anunció repentinamente la suspensión del pagos de todos los productos de gestión patrimonial (**Galbraith, 2021**). El 99% de los empleados de *Evergrande* se vieron "obligados" a comprar productos de *Evergrande Wealth*, mientras que los ejecutivos de *Evergrande* se habían retirado de la empresa hacía tiempo (**Wang, 2021**).



2. LA CAUSA DE LA CRISIS



El negocio inmobiliario de *Evergrande* sigue siendo muy bueno en el sector, ¿por qué se ha provocado este incidente?

Creo que se reduce a tres puntos.

- 1) Gastar demasiado dinero: el plan de desarrollo industrial de diversificación se hizo demasiado rápido en el *Grupo Evergrande*.
- 2) Cambios en la política: China propuso las "tres líneas rojas de financiación" y el umbral de financiación inmobiliaria se hizo más alto.
- 3) Dificultad para recaudar fondos: Tras cuatro años de esfuerzos, la cotización en bolsa acabó fracasando.

2.1 Gastar demasiado dinero: el plan de desarrollo industrial de diversificación se hizo demasiado rápido en el *Grupo Evergrande*.

En 2017, el Instituto de Investigación Hurun publicó la Lista Hurun de los 100 más ricos de 2017, en la que Xu Jiayin, presidente del Consejo de Administración del *Grupo Evergrande*, se convirtió por primera vez en la persona más rica de China, con 290.000 millones de yuanes (**Hurun Research, 2017**). A finales de 2021, Xu convocó personalmente un "Simposio sobre la riqueza de *Evergrande*", en el que dijo que *Evergrande* estaba experimentando actualmente dificultades sin precedentes (**Jim, Timeline: China Evergrande's snowballing debt crisis, 2021**).

El *Grupo Evergrande* es un grupo empresarial de la lista *Fortune 500* con "industrias diversificadas + tecnología digital", que posee ocho industrias, entre las que se encuentran *Evergrande Real Estate*, *Evergrande New Energy Automobile*, *Evergrande Property*, *Everton Network*, *Caravan Treasure*, *Evergrande Kid's World*, *Evergrande Health* y *Evergrande Spring*, y que proporciona servicios integrales a cientos de millones de usuarios (**Evergrande, s.f.**). La estrategia de diversificación demasiado rápida es la causa de la caída de *Evergrande* en la crisis.

- ***Evergrande Auto***

Mientras las nuevas fuerzas que construyen vehículos de nueva energía ganan impulso, *Evergrande Auto* tiene cada vez más dificultades (**Qian, 2021**).

Aunque *Evergrande Auto* es uno de los componentes importantes de la estrategia de diversificación de *Evergrande*, su sueño de construir un automóvil ha seguido sufriendo reveses.



(EVERGRANDE, s.f.)

Según el informe anual de *Evergrande Auto* de 2020, los ingresos totales de *Evergrande Auto* en 2020 fueron de 15.487 millones de yuanes, lo que supone un

aumento del 174,8% interanual. Mientras que los ingresos del negocio de vehículos de nueva energía fueron de 188 millones de yuanes, el beneficio bruto fue de -118 millones de yuanes y el beneficio neto de -5.220 millones de yuanes. Los ingresos mencionados del negocio de vehículos de nueva energía, la fuente principal no es el ingreso de la venta de automóviles, sino de la venta de baterías de nueva energía CENAT, que adquirió. El informe anual de 2020 también señaló que en 2019-2020, la pérdida de *Evergrande Auto* será de 4.947 millones y 7.665 millones de yuanes, respectivamente, la pérdida se debe principalmente a los gastos de comercialización, los gastos de intereses y los gastos de investigación y desarrollo para el negocio de vehículos de nueva energía (eléctricos). El 9 de agosto, *Evergrande Auto* emitió una comunicación de beneficios en la que indicaba que se esperaba que la empresa registrara una pérdida neta de aproximadamente 4.800 millones de yuanes en el primer semestre de este año, el doble de la pérdida neta de 2.450 millones de yuanes en el mismo periodo del año anterior (**CHINA EVERGRANDE NEW ENERGY VEHICLE GROUP LIMITED, 2021**).

**CHINA EVERGRANDE NEW ENERGY VEHICLE GROUP LIMITED**

中國恒大新能源汽車集團有限公司

*(a company incorporated in Hong Kong with limited liability)***(Stock Code: 708)****ANNOUNCEMENT OF ANNUAL RESULTS
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2020****FINANCIAL HIGHLIGHTS**

	2020	2019
	<i>RMB million</i>	<i>RMB million</i>
Revenue		
Health management segment	15,299	4,975
New energy vehicle segment	188	661
Total revenue	<u>15,487</u>	<u>5,636</u>
Gross profit	<u>2,695</u>	<u>1,887</u>
Loss for the year	<u>(7,665)</u>	<u>(4,947)</u>

(ibid.)

De hecho, *Evergrande* aún no ha lanzado un coche de producción en serie para estas fechas (**Sun, 2021**). En cuanto a la fabricación transfronteriza de automóviles de

Evergrande, Xu Jiayin dijo una vez en la Cumbre de Socios Estratégicos Globales de Vehículos de Nueva Energía de *Evergrande* el 12 de noviembre de 2019: Para *Evergrande*, la fabricación de automóviles es algo particularmente desconocido, y se puede decir que no tiene nada. Como empresa que empezó en el sector inmobiliario, *Evergrande* se adentró en la industria automovilística de las nuevas energías y quiso alcanzar rápidamente un recodo en el camino, por lo que tuvo que "comprar" (Colleran, 2021). Ya en la reunión de rendimiento de campo de los inversores de 2019, el presidente de *Evergrande*, Xia Haijun, también dijo que *Evergrande* debe invertir anualmente 10 mil millones de yuanes a 20 mil millones de yuanes para apoyar la industria del automóvil de nueva energía (Yukun, 2019). Lo que resulta desconcertante es que *Evergrande* Auto, que aún no ha sacado un vehículo completo de la línea, había señalado en su informe anual de 2020 que quería alcanzar unas ventas anuales de 1 millón de unidades en 2025 y de 5 millones en 2035 (CHINA EVERGRANDE NEW ENERGY VEHICLE GROUP LIMITED, 2021).

En enero de 2021, la Asociación China de Fabricantes de Automóviles (CAAM) publicó el "Funcionamiento de la industria del automóvil en 2020", que muestra que las ventas de vehículos de nueva energía en China habían sido de 1,367 millones de unidades en 2020 (China Association of Automobile Manufacturers, 2021). Según el "Plan de Desarrollo de la Industria de Vehículos de Nuevas Energías" nacional, "para 2025, los vehículos de nuevas energías de China representarán el 20% del total de las ventas de vehículos nuevos", se espera que las ventas de vehículos de nuevas energías de China alcancen los 6 millones de unidades en 2025 (China Association of Automobile Manufacturers, 2020).

Según esta estimación aproximada: para que *Evergrande* alcance unas ventas anuales de un millón de vehículos en 2025, supondría hacerse con el 10% de la cuota de mercado prevista para ese año. Por no hablar de si las empresas automovilísticas existentes son capaces de superar la escala de producción en masa de un millón al año en poco tiempo; hasta enero de 2022 no se lanzó oficialmente el primer modelo de producción en masa de *Evergrande* Auto, el Hengchi 5 (Ren, 2022).



(ibid.)

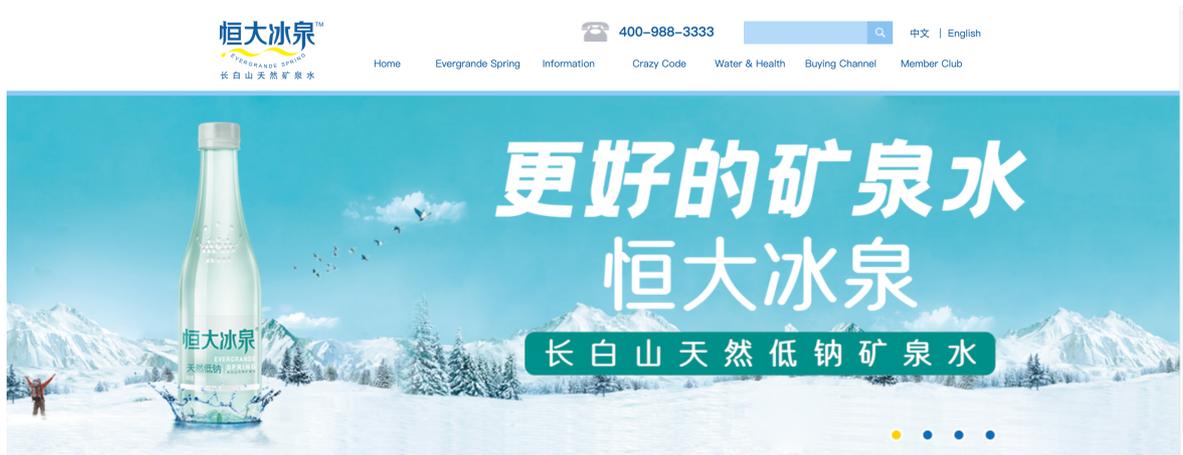
De la creación a la investigación y el desarrollo, y luego a la producción, parece que *Evergrande* sólo ha tardado dos años escasos. Aunque *Evergrande Auto* dispone de toda la tecnología de fabricación de vehículos, su competitividad en términos de precio sigue siendo cuestionable. Según los datos del sitio web oficial de *Evergrande Auto*: En la actualidad, la serie *Hengchi*, que aún no ha utilizado la tecnología principal de *Evergrande*, tiene un precio mínimo de 250.000 yuanes para los modelos de lujo; en comparación con el mismo precio, *Xpeng P7*, *Xpeng G3* (XPeng Motors, NYSE: XPEV, Bolsa de Hong Kong: 9868), *WM Motor EX5* (WELTMEISTER), e incluso el *Tesla Model3* con precio reducido, todos pueden convertirse en sus fuertes competidores. El coche insignia de *Hengchi*, que aún no ha utilizado la tecnología principal de *Evergrande*, tiene un precio superior a los 500.000 €; en comparación con el *Mercedes-Benz EQC* y el *Audi E-tron* en el mismo rango de precios, la reputación de marca de "*Hengchi*" es baja y no hay mucha ventaja en el precio. A fin de cuentas, en las empresas automovilísticas, los productos son el núcleo de la competitividad, y una empresa automovilística sin coche es, en última instancia, un sueño.

Ya en marzo de 2021, la Agencia de Noticias *Xinhua* publicó un artículo "¡Estos problemas necesitan ser curados! -centrado en las preocupaciones ocultas del desarrollo de la industria de los vehículos de nueva energía", señaló claramente que,

en la actual industria de los vehículos de nueva energía, están aflorando poco a poco problemas como que "las empresas no han vendido un coche y tienen un valor de cientos de miles de millones de dólares en el mercado", y que "La falsa propaganda" y la burbuja se han convertido en preocupaciones ocultas que limitan el futuro desarrollo saludable de la industria (**iNews, 2022**). En marzo de 2021, la capitalización bursátil de *Evergrande New Energy Vehicles* superará los 700.000 millones de dólares de Hong Kong (89.990 millones de dólares), más que la de *Ford Motor Company* (F.N) (**Sun, 2021**). Personalmente, creo que tanto las propiedades como los coches de *Evergrande* deben ser sus herramientas para disfrazar la financiación de su negocio inmobiliario; de lo contrario, es ilógico que una empresa que cotiza en Hong Kong y que sólo tiene *PPT* (una presentación *PowerPoint*) y maquetas de coches pueda tener una capitalización bursátil más alta que un grupo de empresas que realmente construyen y venden coches de verdad (**ibid.**).

- ***Evergrande spring***

En la reunión de resultados de *Evergrande* de 2020, Xu dijo que, por el bien de la industria del *Grupo Evergrande*, totalmente cerrada, recompró el 49% de *Evergrande Spring* y está planeando cotizar en bolsa (**China Evergrande Group, s.f.**). Xu Jiayin, presidente de *Evergrande*, considera que esta es la última pieza del rompecabezas del *Grupo Evergrande*, por lo que el sector también la denomina "la última *spring*".



Los jugadores del *Guangzhou Evergrande* jugaron la final de la Liga de Campeones de la AFC en 2013 (**AFC Champions League, 2015**). Todos los elementos, el terreno de juego y la ropa de los jugadores, llevaban el anuncio promocional de *Evergrande Spring*. Al día siguiente, el *Grupo Evergrande* celebró una conferencia para anunciar oficialmente su marca de agua mineral de alta gama: *Evergrande Spring* (**Jing, 2013**). Xu Jiayin intentó tomar el camino de la diferenciación creando agua de alta gama.

Algunos vendían manantiales de montaña, él promovió el “manantial de hielo”; algunos decían que eran "porteadores de la naturaleza", él gritó "no toda el agua de la naturaleza es buena"; algunos se declaraban como "agricultores, pero él amenazó con ser "noble".



(Evergrande Spring, 2013)

El 12 de enero de 2014, en la Conferencia Nacional de Socios y Reunión de Pedidos de *Evergrande Spring*, Xu Jiayin llegó a hacer una afirmación audaz: lograr unas ventas de 30.000 millones en tres años, y realizar un volumen de ventas anual de 15 millones de toneladas en los próximos diez años, para hacer de la industria del agua otra industria de cien mil millones después de la inmobiliaria. Ese mismo año, *Evergrande Spring* puso en escena una "cuota de publicidad de 1.300 millones de dólares en 20 días" y "colocó 200.000 ventas directas al consumidor final al mes", en una operación transfronteriza al estilo de los magnates (iNews, 2022).

En el mismo año, los indicadores inmobiliarios de China retrocedieron y los precios de las ciudades nacionales cayeron colectivamente, sobre todo en las ciudades de segundo y tercer nivel, donde *Evergrande Real Estate* invirtió más capital también se enfrentó a mayores problemas de stock (Bradsher, 2014). Según los datos de la auditoría de *PricewaterhouseCoopers*, el beneficio neto de *Evergrande Spring* de 2013

a 2015 fue de -552 millones de yuanes, -2.839 millones de yuanes y -555 millones de yuanes respectivamente, con un importe acumulado de pérdidas de hasta 4.000 millones de yuanes (**iNews, 2022**).

El 28 de septiembre de 2016, Xu Jiayin dijo que había decidido vender la *Mineral Water Group Company* a un tercero independiente por 1.800 millones de yuanes para que la empresa pudiera centrarse en el desarrollo de su negocio inmobiliario. Poco después, *Evergrande* se despidió de *Water World* (**Na, 2016**).

Cinco años más tarde, en la Conferencia Anual de Rendimiento de 2020, Xu Jiayin mantuvo la diversificación y volvió a centrar su estrategia en *Evergrande Spring*. Entre los sectores diversificados de *Evergrande*, *Evergrande Spring* está considerado como el medio para estimular a su industria totalmente cerrada. Al basarse en la estrategia diversificada de "vestimenta, alimentación, vivienda, transporte, recreación, turismo y entretenimiento", *Evergrande Spring* se cruza con cualquiera de los eslabones y es muy probable que produzca sinergias (**China Evergrande Group, s.f.**).

La otra cara es que el mercado del agua casi no tiene barreras técnicas, en un mercado con una grave homogeneización, la cuota de mercado de las empresas de agua, casi todas dependen de las herramientas de marketing. Y a esto, *Evergrande* no es ajeno. En el mercado de bienes de consumo, la acumulación de marcas también es muy importante, especialmente en el mercado del agua envasada. Antes de vender Ice Spring por primera vez, *Evergrande* jugó con la estrategia del "golpe rápido": confiando en su propio y fuerte capital, construyó rápidamente una marca de impacto, de su propiedad industrial, en poco tiempo.

El mercado de los envases de agua está creciendo en la actualidad, con un aumento gradual de las empresas de agua de gama alta. *Yili* había hecho un anuncio en 2018 de que planeaba invertir 744 millones de yuanes para establecer un proyecto de bebidas de agua mineral y lanzar el agua mineral natural de la montaña *Changbai*; Hao Li You mostró los productos de agua mineral de *Lava Spring* en la Exposición Internacional de Importación de China de 2020, cuyo posicionamiento se solapa con el posicionamiento de agua de alta gama de *Evergrande Spring*. Además, en 2017, el agua de alta gama *Nongfushanquan* entró en la cumbre del G20 y se convirtió en un agua de conferencia de clase mundial. En 2019, *China Resources Yibao* fue seleccionada como una de las aguas de preparación para el equipo nacional chino y se convirtió en un socio del equipo nacional *TEAMCHINA* (**iNews, 2022**).

El agua de alta gama ya no es rara. Incluso en estos años de retirada de *Evergrande* del mercado del agua, los antiguos y nuevos rivales de *Evergrande* han creado una posición de batalla más sólida en el mercado del agua potable: *Nongfu Shanquan* y *Yibao Water* están floreciendo; *Yili* y *Horyou* están entrando con fuerza.

El 29 de agosto de 2019, el Instituto de Investigación de la Industria *Foresight* publicó "2018 patrón de mercado de la industria del agua embotellada de China y perspectivas de desarrollo", mostrando que en 2018, la industria del agua embotellada de China CR3 (cuota de mercado de las tres principales marcas), CR6 (cuota de mercado de las seis principales marcas) ha alcanzado el 57,9%, el 80,5%, respectivamente, *NongFuShanQuan*, *Yibao*, *Baishi Mountain*, *Master Kong*, *Binglu* y *Wahaha* seis principales. Las marcas representan el 80% de la cuota de mercado **(DAXUECONSULTING, 2020)**.

También se encuentra en el prospecto de *NongFuShanQuan*, de 2012 a 2020, mantuvo la cuota de mercado número uno de agua envasada en China durante ocho años consecutivos; su cuota de mercado en 2020 incluso alcanzó el 20,9%, con un beneficio atribuible a los accionistas de la empresa matriz que aumentó un 6,63% hasta los 5.277 millones de yuanes en el mismo período desde los 4.949 millones de yuanes en 2019. En términos de coste de ventas, según el prospecto de *NongFuShanQuan*, el PET (el polietileno de la botella) siempre ha sido el mayor componente del coste de la materia prima, en comparación con el coste de extracción y tratamiento de agua, que siempre se ha mantenido dentro del 0,7%, y los gastos de fabricación, que siempre se han mantenido dentro del 9,2%, durante 2017-2020, el coste del material de PET siempre se ha mantenido entre el 11,5% y el 14,9%. de 2017-2018 El precio medio de compra del PET fue de 6.426 de yuanes por tonelada y de 8.097 de yuanes por tonelada, respectivamente. En 2019 se produjo un desplome de los precios internacionales del petróleo y el precio de extracción del PET se situó en un nivel bajo, con un descenso del 12,6%, hasta los 7.074 de yuanes por tonelada; y un nuevo descenso del 15,5%, hasta los 5.975 de yuanes por tonelada, para el año que finalizó el 31 de mayo de 2020. 26 de marzo de 2021, *IFC Securities* publicó un informe en el que preveía Los ingresos totales y el beneficio neto atribuible de *NongFuShanQuan* para 2021 serán de 26.997 millones y 5.831 millones de yuanes, respectivamente, con un ratio P/E previsto de 66,0 veces **(NONGFU SPRING CO.,LTD, 2020)**.

"Bajo costo, alto beneficio" es sólo un hermoso sueño. 2020, *Evergrande spring Beijing regional KA* canal de ventas de sólo 20 millones de yuanes, creó otra pérdida de 10 millones de yuanes. Al mismo tiempo, con el agua de alta gama de posicionamiento de *Evergrande spring*, se recorrió un camino "barato" de venta, de los 5 yuanes una

botella, a 1 yuan una botella, de hoy, "el precio directamente perjudica, por los extremadamente bajos beneficios, e incluso la pérdida de dinero", se puede decir que "vender más es perder más".

El mercado del agua, parece ser el mismo mercado; los ríos y lagos de alta gama de agua, pero *Evergrande* no se ha familiarizado con los "viejos ríos y lagos". En el cada vez más competitivo mercado del agua de alta gama, *Evergrande spring* se acaba rodeando de marcas nuevas y viejas, tomando el alimento de la boca del tigre, ¿aún podrá hacerse con un lugar?

- **Resultados de la diversificados**

Cuando la industria inmobiliaria china entra en una fase de profundo ajuste y transformación, la tensión que lanza Xu Jiayin es la estrategia de diversificación. Ya en la presentación del informe provisional de *Evergrande* de 2014, Xu Jiayin declaró públicamente que *Evergrande* optaría por diversificarse después de alcanzar cierta escala: "porque eso es lo que hacen las empresas de la lista *Fortune 500*." (***Evergrande Real Estate Group, s.f.***)

El 2 de agosto de 2021, la revista *Fortune* publicó su lista de las 500 empresas más importantes del mundo en 2021, y *Evergrande* ocupó el puesto 122, siendo la sexta vez que aparece en el top 500 mundial de *Fortune* (***Fortune, s.f.***).

FORTUNE

[RANKINGS](#) ▾[MAGAZINE](#)[NEWSLETTERS](#)[PODCASTS](#)[MORE](#) ▾

[CHINA EVERGRANDE GROUP COMPANY PROFILE](#) > [GLOBAL 500](#) > #122

Global 500

China Evergrande Group

RANK
122

< Previous: 121

FORTUNE		RANKINGS	MAGAZINE	NEWSLETTERS	PODCASTS	MORE
Industry	Real estate					
CEO	Hui Ka Yan					
Website	https://www.evergrande.com					
Company Type	Public					
Ticker	EGRNF					
Revenues (\$M)	\$73,514					
Profits (\$M)	\$1,170.4					
Market Value (\$M)	\$13,315					
Employees	123,276					

Figures prepared in accordance with International Accounting Standards. Company is incorporated in the Cayman Islands. Executive offices are in China. Market value as of July 22, 2021.

Key Financials (Last Fiscal Year)

As of 8/2/21

	(\$ Millions)	% change
Revenues (\$M)	\$73,514	6.3%
Profits (\$M)	\$1,170.4	-53.2%
Assets (\$M)	\$352,668	-
Total Stockholder Equity (\$M)	\$22,513.6	-

Profit Ratios

As of 8/2/21

Profit as % of Revenues	1.6%
Profits as % of Assets	0.3%
Profits as % of Stockholder Equity	5.2%

En marzo de 2021, en su conferencia de resultados anuales de 2020, Xu Jiayin dio a los inversores un nuevo proyecto de "industrias diversificadas + tecnología digital" de *Evergrande*, que incluye *Evergrande Auto*, *Evergrande Property*, *Evergrande Network*, *Evergrande Car*, *Evergrande Children's World*, *Evergrande Health Industry* y *Evergrande Spring*, además de su negocio principal de bienes raíces. *Evergrande Network*, *Evergrande Caravan*, *Evergrande Children's World*, *Evergrande Health Industry* y *Evergrande Spring* son las ocho plataformas empresariales. En la actualidad, *Evergrande Real Estate*, *Evergrande Property*, *Evergrande Auto* y *Evergrande Network* han salido a bolsa, mientras que la noticia de que *Caravan Treasure* y *Evergrande Spring* tienen previsto salir a bolsa también se difundió tras su conferencia de resultados anuales de 2020. Según el plan anunciado entonces, *Evergrande* contará con al menos cinco empresas cotizadas para crear una cadena industrial totalmente cerrada que abarque la ropa, la alimentación, la vivienda y el transporte, el ocio y el turismo, y el entretenimiento (**China Evergrande Group, s.f.**).

Dejando de lado los sectores inmobiliario y automovilístico sin más. *Evergrande Property*, en el segmento de Diversificados, cuya línea K mensual cayó durante seis meses seguidos desde febrero de 2021, subió ligeramente en agosto hasta alcanzar un valor neto de 5,84 dólares de Hong Kong, a 18 de agosto, lo que supone un descenso del 62,22% respecto al valor neto de 17,18 del 29 de enero (**Zhang, 2022**). En la tarde del 10 de agosto de 2021, *Evergrande* anunció que se estaba acercando a

varios posibles inversores independientes para explorar la venta de algunos de sus activos en relación, aunque sin limitarse a ello, con la venta de ciertas participaciones en las filiales cotizadas de la empresa, *Evergrande Auto* y *Evergrande Property* (**MOOMOO, 2021**).



Otro segmento diversificado, relativamente "de bajo perfil", es la red *Hengteng Network*, su informe anual de 2020 muestra que el actual negocio principal de los medios de comunicación de streaming, la plataforma de servicio de vídeo, llamada *Pumpkin Movie*, en poder del *Grupo Evergrande*, es de 55,64% (**Hengteng Networks Group Limited, s.f.**). Según los datos del informe financiero de 2020 de *Hengteng Network*, en 2018-2020, sus ingresos fueron de 499 millones, 337 millones y 230 millones de yuanes respectivamente, con una caída de los ingresos del 32,46% y del 31,78% en 2019-2020. El pasivo total en el primer semestre de 2018-2020 fue de -40 millones, -40 millones y -90 millones de yuanes respectivamente (**Stock.us, s.f.**).

Symbol/Name				
Financial Summary				
Period	21/A	20/A	19/A	18/A
Thru. Date	2021/12/31	2020/12/31	2019/12/31	2018/12/31
Currency	PR	CNY	CNY	CNY
EPS	🔒 🔒	0 -87%	0 -28%	0 +29%
Operating Revenue(M)	🔒 🔒	230.1 -32%	337.3 -32%	499.4 +91%
EBITDA(M)	🔒 🔒	471.6 -27%	643.6 -26%	872.6 +105%
Operating Income(M)	🔒 🔒	13.5 -84%	86.3 -36%	134.7 +3%
Net Income(M)	🔒 🔒	12 -87%	92.1 -26%	125.3 +35%
Gross Profit %	🔒 🔒	47.9% -12pp	60% -12pp	71.6% +2pp
ROE(%)	🔒 🔒	1% -7pp	8.4% -5pp	13% +2pp
Sales Exp. %	🔒 🔒	21.9% +0pp	21.6% +3pp	18.8% +13pp
Admin Exp. %	🔒 🔒	30.9% +9pp	21.6% -2pp	23.4% +4pp
Financial Exp %	🔒 🔒	-4.8% +2pp	-6.8% -4pp	-2.3% -5pp
Asset/Equity %	🔒 🔒	7.1% -19pp	25.8% -1pp	27.2% +0pp
Interest Coverage	🔒 🔒	-4,307 L	-2,706 L	-7,436 -225%
Current Ratio	🔒 🔒	15.8 +313%	3.82 -7%	4.12 -3%
Quick Ratio	🔒 🔒	15.7 +318%	3.75 -6%	3.99 -6%
Inventory Turnover	🔒 🔒	6.12 +67%	3.67 -38%	5.94 -74%
A/R Turnover	🔒 🔒	1.75 -55%	3.92 -5%	4.12 +56%
CFFO(M)	🔒 🔒	0 -100%	97.8 -66%	283.7 +148%

El 20 de junio de 2021, la plataforma electrónica de divulgación HKEx mostró que el *Grupo Evergrande* transfirió 739 millones de acciones de *Hengteng Network*, correspondientes a un precio total de 4.433 millones de dólares de Hong Kong. En la noche del 1 de agosto, *Hengteng Network* emitió un anuncio diciendo que *Evergrande* tenía la intención de transferir el 11% del capital de la empresa, con un precio total de 3.250 millones de dólares de Hong Kong. Una vez confirmada la transferencia, la condición de accionista mayoritario de *Evergrande* depende del objeto de su transferencia. Después de todo, en la actualidad, Ke Liming posee el 36,99% de la red *Hengteng*, frente al 44,64% de *Evergrande*, la diferencia es inferior al 11% (**Bloomberg, 2021**).

El segmento del *Caravan Treasure* se transformó sobre la base del *Heng Fang Tong* de *Evergrande*. El 31 de marzo de 2021, en la conferencia de resultados anuales de

Evergrande de 2020, Xu Jiayin dijo que *Caravan Treasure* saldría a bolsa a finales de este año o principios del próximo. De hecho, podemos encontrar que aunque el grupo *Caravan Treasure* une los dos mercados de consumo de "venta de casas + venta de coches", su modelo de beneficios es poco conocido (**Evergrande Group, s.f.**).

Los ingresos de *Evergrande Culture*, creada en 2010, han sido escasos. El 25 de junio de 2021, los datos del sitio web de consulta de empresas muestran que *Evergrande Culture* ha cambiado su accionariado. Ltd. y Guangzhou Timiao Co., Ltd., que son 100% propiedad del Grupo *Evergrande*, originalmente tenían el 98% y el 2% de *Evergrande Culture* respectivamente; luego el 98% estaba en manos de Duan Shengli y el 2% en las de Yang Chao (**QIXINBAO, s.f.**).

Por lo que respecta a *Evergrande Kid's World*, según el informe financiero de *Evergrande* para 2020, se encuentra en la fase de planificación de "la construcción de la plataforma cultural y de entretenimiento interactiva más influyente y competitiva del mundo", que aún está lejos de ser rentable (**CHINA EVERGRANDE GROUP, 2021**).

Desde el agua potable hasta los productos lácteos, desde el grano y el aceite hasta la cría de animales, desde la fabricación de coches hasta las caravanas, los pasos de diversificación de *Evergrande* no se han detenido nunca; y cada vez que empieza con una escena floreciente, parece que es difícil escapar del destino de abandonar la escena con desgracia. La estrategia de diversificación de la salida al mercado en ocho direcciones y la vía de financiación de la salida a bolsa fueron en su día muy esperadas por Xu Jiayin, e incluso consideradas por algunos inversores de *Evergrande* como el "antídoto" para las crisis del futuro de *Evergrande*.

Sin embargo, algunos inversores siguen teniendo opiniones diferentes: la inmobiliaria *Evergrande* está muy endeudada, *Evergrande Auto* se sospecha que es un sueño; los medios de comunicación, el *Caravan Treasure*, el manantial de hielo y otros negocios están muy promocionados, más bien son señales de financiación de *Evergrande* para el mercado de capitales. Al final, la estrategia de diversificación de *Evergrande*, ¿es un antídoto o un veneno? En la actualidad, el Grupo *Evergrande* en medio de la tormenta sigue tratando de poder pagar sus deudas, y la solución de sus pasivos es su tarea urgente. Dejando a un lado el éxito o el fracaso de la estrategia de diversificación de *Evergrande*, muchas de sus secciones han sido o están siendo divididas y vendidas, y se puede vislumbrar su dirección futura.

2.2 Cambios en la política: China propuso las "tres líneas rojas de la financiación" y el umbral de la financiación inmobiliaria se hizo más alto.

El *Grupo Evergrande* ha pasado de ser el segundo mayor promotor inmobiliario de China y una empresa de la lista Fortune 500 a una bomba de deuda con constantes noticias negativas, malas condiciones comerciales y casi 2 billones de yuanes de deuda en cuestión de meses.

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Downgrades Evergrande and Subsidiaries, Hengda and Tianji, to 'C'

Tue 28 Sep, 2021 - 23:57 ET

(Fitch Ratings , 2021)



Made for minds.

TOP STORIES MEDIA CENTER TV RADIO LEARN GERMAN

CORONAVIRUS WORLD GERMANY BUSINESS SCIENCE ENVIRONMENT CULTURE

TOP STORIES

NEWS

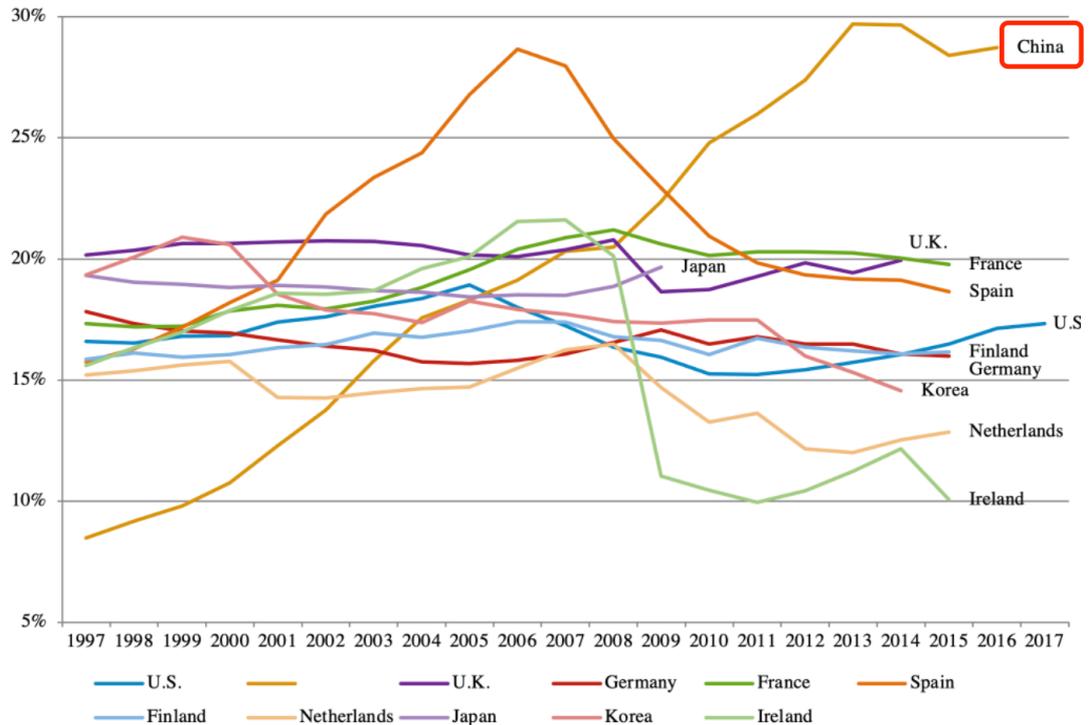
Evergrande: Chinese property giant admits to misconduct by executives

(Martin, 2021)

Teniendo en cuenta que el sector inmobiliario es uno de los principales motores de la economía china, ya que representa alrededor del 30% del PIB del país (Nieves, 2021), muchos empiezan a preocuparse por si los impagos de empresas como *Evergrande*

significan que se ha alcanzado un punto de inflexión para el sector inmobiliario en la China continental, o incluso para la economía china en su conjunto.

Figure 2 Impact of real estate-related activities on GDP (percent) by country

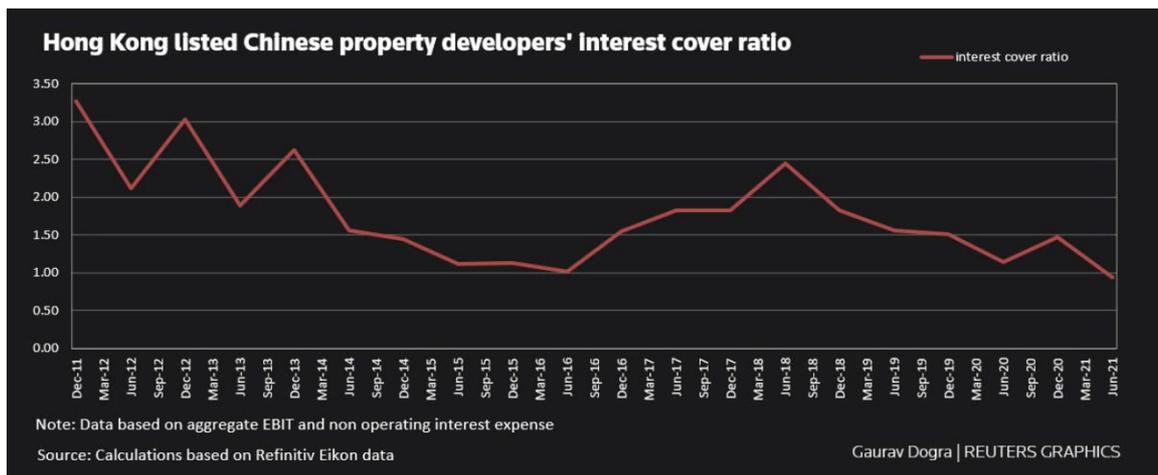


(Rogoff, 2021)

Para responder a esta pregunta, debemos echar un breve vistazo al modelo de negocio de algunas empresas inmobiliarias chinas. Tomemos como ejemplo a *Evergrande*, su negocio principal puede simplificarse básicamente a lo siguiente: endeudarse para pujar por terrenos, luego vender las propiedades a plazo y utilizar el nuevo flujo de caja recaudado para pedir más dinero prestado para construir y comprar más terrenos. Así que, básicamente, el primer paso ya está resuelto, el resto es un ciclo de deuda creciente (Perumal, 2021).

De ello se desprende que este modelo tiene dos defectos fatales: uno, el apalancamiento ultra-alto; y dos, los beneficios ultra-bajos. Según un informe de Reuters sobre más de 20 empresas nacionales de suelo que cotizan en Hong Kong, su multiplicador medio de pago de intereses es muy bajo (Murugaboopathy, 2021). Este bajo indicador significa que estas empresas ni siquiera pueden pagar los intereses de los beneficios generados por su actividad normal. Si quieren seguir funcionando, tendrán que seguir endeudándose y pidiendo más dinero prestado para tapan los agujeros anteriores.

At the end of June, the aggregate interest coverage ratio of 21 big Hong Kong-listed Chinese real estate developers fell to 0.94, the worst in at least a decade, according to Reuters calculations based on Refinitiv data. The ratio - of a company's interest expenses to earnings before interest and tax - was 1.47 at the end of last year.



Hong Kong listed Chinese property developers' interest cover ratio

(ibid.)

Sabiendo esto, surge otra pregunta: ¿Por qué tanta gente sigue comprando acciones, bonos y productos financieros de *Evergrande* cuando es sólo cuestión de tiempo que estas empresas vayan mal? La respuesta a esta pregunta es muy sencilla: los inversores, los compradores y la dirección de la empresa tienen dos firmes convicciones, a saber, que los precios de los inmuebles en China siempre subirán y que se mantendrá el entorno de financiación fácil. Pero las dos condiciones previas necesarias se han ralentizado considerablemente en los últimos años debido a las intervenciones de la política estatal, mientras que la última ha desaparecido por completo.

The amount owed by countless ordinary investors only accounts for 40 billion in the total amount owed by Evergrande Wealth. But when they take collective action it means that Evergrande has completely lost its market credibility. The fact that Evergrande executives are the first to run away is more proof that Evergrande, a giant in the real estate industry, is falling apart and collapse is imminent.

(Westca, 2021)

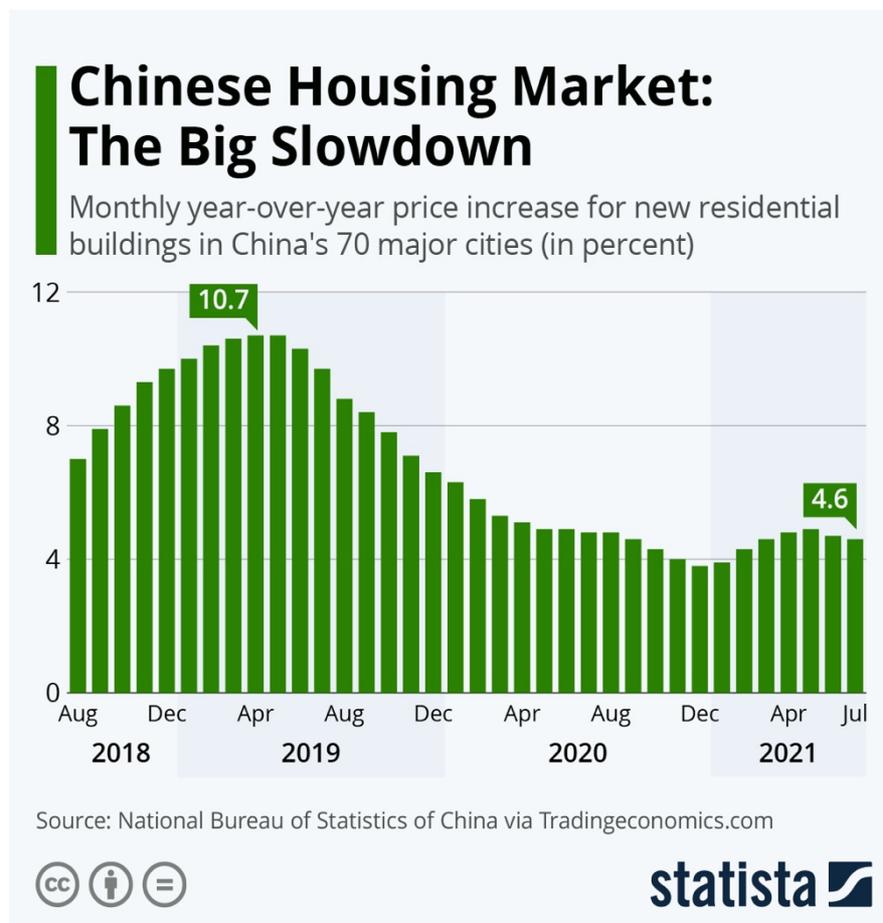
Como se sabe, el gobierno chino ha introducido innumerables restricciones a la compra y la venta de inmuebles, tales como: mayores requisitos de pago inicial; intervalos de

tiempo entre la venta y la compra de propiedades; restricciones en los importes de los préstamos; mayores tipos impositivos para las suites múltiples; mayores requisitos fiscales; provisión de viviendas asequibles; viviendas de bajo coste, etc (**Asia Green Real Estate, s.f.**). El lema "la vivienda no es para especular" se menciona cada año desde 2016 (**WANXIA, 2016**), y aunque la vivienda sigue siendo la opción de inversión sólida preferida por la mayoría de los chinos, lo cierto es que en los últimos años se ha producido una importante ralentización del crecimiento inmobiliario en muchas ciudades clave, y la demanda de pisos nuevos está disminuyendo gradualmente.

Homes are for living in, not speculating on – China's leaders

The main message to come out of the meeting was that the current crackdown on the property market would continue

(*ibid.*)



(**Buchholz, 2021**)

Por otro lado, el gobierno ha estado tratando de reducir el alto apalancamiento de varias industrias, el Banco Central de China ha señalado claramente en el Informe de Estabilidad Financiera de China de 2018 que una serie de grupos como *Evergrande* pueden suponer un riesgo sistémico para el sistema financiero nacional (**Jim, Explainer: How China Evergrande's debt troubles pose a systemic risk, 2021**). En agosto de 2020, el gobierno chino introdujo tres líneas rojas dirigidas directamente a la financiación de las empresas inmobiliarias (**Liu, 2022**).

1. La relación entre los ingresos previos y el apalancamiento no debe ser superior al 70%.
2. La ratio de endeudamiento neto no será superior al 100%.
3. La relación entre el efectivo y la deuda a corto plazo no debe ser inferior a una vez. Según la situación de las "tres líneas rojas", las empresas inmobiliarias se dividen en "roja, naranja, amarilla y verde".

Rojo: si se tocan las tres líneas rojas, no se permiten nuevos pasivos con intereses.

Naranja: si se tocan dos líneas, la tasa de crecimiento anual de la deuda no debe superar el 5%.

Amarillo: si se toca una línea, la tasa de crecimiento anual del pasivo no debe superar el 10%.

Verde: si no se toca ninguna de las tres líneas, la tasa de crecimiento anual del pasivo no debe superar el 15%.

Resumido en una frase es que cuantas más líneas rojas no se cumplan, menor será el porcentaje de la empresa que se pueda financiar. *Evergrande*, en cambio, tiene las tres líneas rojas. Eso significa que *Evergrande* ya no puede endeudarse para mantener las operaciones comerciales normales. Por ello, a finales de 2020 *Evergrande* inició una oleada de ascensos (**SMM, 2020**), esperando alcanzar la línea roja designada por el Gobierno al acelerar el ritmo de devolución de fondos. El resultado de esta "violenta" comercialización fue que *Evergrande* consiguió unas ventas contratadas de 141.630 millones de yuanes en los 38 días que van del 1 de septiembre al 8 de octubre de 2020 (**CHINA EVERGRANDE GROUP, 2020**). Esto explica otra cuestión: ¿por qué *Evergrande* se encuentra en esta situación cuando tiene claramente suficiente capital circulante en sus libros de cuentas? Se debe a que la mayoría de estos activos son inmuebles muy ilíquidos, muchos de los cuales ni siquiera han empezado a construirse y no pueden venderse ahora con descuento.

Evergrande National property Development 30% discount General Mobilization Xu Jiayin held a meeting all night until 1: 00 a.m.

¿Por qué son tan importantes las "tres líneas rojas" en el sector inmobiliario? La razón principal es que su repentina aparición ha reducido en gran medida la escala de los nuevos pasivos con intereses de las empresas inmobiliarias. De hecho, desde hace 18 años hasta ahora, es obvio que el número de empresas que han experimentado graves problemas ha aumentado (las plataformas P2P no devolvieron el capital y los intereses de los inversores por retraso en el pago o por mal funcionamiento, y la plataforma fue cerrada, liquidada, la persona jurídica se fugó, la plataforma perdió el contacto, se hundió y otros problemas), una proporción considerable de estas empresas no eran realmente problemas de funcionamiento, sino de liquidez. En cuanto a las causas del riesgo de liquidez, las causas internas fueron las agresivas estrategias de expansión de las empresas y la subestimación de los posibles riesgos, mientras que las causas externas fueron la inestabilidad de las políticas financieras en los últimos años, que rompieron los acuerdos financieros originales y las expectativas de las empresas.

El elevado apalancamiento es una característica de las empresas inmobiliarias y viene dictado por el modelo de negocio del sector, en el que el mercado inmobiliario sufre una escasez crónica de oferta. La razón por la que las empresas se atreven a estar muy apalancadas se basa en la suposición de que la escala de su financiación es ampliamente estable y que la deuda que vence, después de que los intereses se devuelvan a través de los beneficios de la empresa, el principal puede ser devuelto a través de una nueva ronda de financiación. Si la política rompe repentinamente esta estabilidad, puede llevar a las empresas a no tener suficiente tiempo para digerir, después de todo, el dinero prestado para invertir en el desarrollo y la construcción, que requiere un ciclo completo para recuperarse gradualmente, y los préstamos de las instituciones financieras debido a pagar es rígido, se desencadenará el problema de liquidez de las empresas inmobiliarias. Pero desde un punto de vista imparcial y objetivo, ¿es una empresa con riesgo de liquidez un peligro con efecto dominó? No, porque mientras los fundamentos del negocio sigan siendo positivos, sólo se necesitará tiempo para absorber el apalancamiento. La "brusquedad" de la política ha dado a las empresas muy poco tiempo para digerirla y ajustarla en consecuencia, lo que ha provocado una crisis.

De acuerdo con la información pública, la situación actual de las empresas inmobiliarias chinas que activan las "tres líneas rojas" es la siguiente.

Three Red-Lines of Chinese Real Estate Developers						
Company	Issuer Ratings	Liabilities/Total Assets (ex contract liabilities)	Net Debt/Equity	Cash/Short-term Debt	Market Cap (\$bn)	Revenues (\$bn)
Regulatory Threshold		< 70%	< 100%	> 1.0x		
Greenland Global	Ba1 / BB / BB-	88%	162%	0.6x	9.9	64.2
Evergrande	B2 / B+ / B	77%	160%	0.5x	18.4	76.1
CFLD Cayman	- / - / -	61%	200%	0.2x	3.2	15.2
R&F Properties	B1 / B / B+	68%	146%	0.4x	4.8	12.9
Far East	- / - / -	64%	122%	0.4x	1.1	0.9
China South City	B2 / B / B	52%	68%	0.6x	1.0	1.7
Champion	Baa1 / - / -	29%	29%	0.5x	4.0	0.4
Sun Hung Kai	/ A+ / A-	26%	14%	0.9x	50.6	12.4
Wuhan State-Owned	- / - / BBB+	63%	50%	0.8x	NA	3.2
LVGEM China	- / - / B	61%	91%	0.5x	1.5	0.8
Lai Fung	- / - / B+	53%	63%	0.6x	0.3	0.2
Jiayuan	B2 / B / B	76%	70%	1.3x	2.3	2.8
Guangzhou Fineland	B2 / - / -	75%	88%	1.2x	NA	1.1
KWG	B1 / B+ / BB-	70%	72%	1.6x	4.9	4.5
Aoyuan	B1 / B+ / BB	62%	115%	1.0x	2.6	10.2
Modern Land	B2 / - / B	61%	125%	1.1x	0.3	2.4
Sunac	Ba3 / BB / BB	59%	115%	1.1x	17.1	34.6
Yango	B1 / - / B+	64%	113%	1.2x	3.0	12.3
Yuzhou	B1 / - / B+	68%	118%	1.2x	1.7	1.6
Road King	Ba3 / BB- / -	60%	73%	1.0x	1.1	3.6
Fantasia	B2 / B / B+	61%	92%	1.4x	0.7	3.3
Zhenro	B1 / - / B+	56%	82%	1.8x	2.8	5.4
CIFI	Ba2 / BB / BB	58%	64%	2.7x	7.2	10.8
Future Land	Ba1 / BB+ / BB+	48%	55%	1.9x	6.5	21.9
Kaisa	B1 / B / B	59%	98%	1.7x	2.8	8.4
Ronshine	B1 / B+ / BB-	50%	89%	1.1x	1.1	7.2
Times	Ba3 / BB- / BB-	69%	87%	1.8x	2.5	5.8
Jingrui	B2 / B / -	66%	60%	1.5x	0.5	1.9
Country Garden	- / BB+ / BBB-	53%	60%	1.7x	27.5	69.4
Poly	Baa3 / BBB- / BBB+	49%	62%	1.6x	21.6	36.5
Yuexiu Property	Baa3 / - / BBB-	55%	63%	1.7x	3.7	6.9
CHIOLI	Baa1 / BBB+ / A-	45%	32%	2.4x	29.4	31.4
Vanke	- / BBB / BBB+	48%	28%	2.2x	48.3	62.9
Central China	Ba3 / B+ / BB-	52%	65%	1.5x	0.9	6.5
China SCE	B1 / B+ / -	50%	71%	1.3x	2.0	4.9
E-House	- / BB- / -	55%	-3%	2.0x	1.3	1.2
Logan	Ba2 / BB / BB	58%	64%	1.8x	8.3	10.7

Source: Bloomberg, BondEvalue | Ratios are taken from the most recent published results | Only companies with bonds maturing in 2023 are taken

(Sundarkumar, 2021)

La fórmula para calcular las "tres líneas rojas" se muestra a continuación (**Liu, 2022**) (**Guanghua School of Management, s.f.**)

- Línea roja 1: La ratio de endeudamiento tras excluir los ingresos previos es superior al 70%.

Fórmula de cálculo: Ratio de apalancamiento tras excluir los anticipos = (total del pasivo - anticipos) / (total del activo - anticipos)

Cuanto mayor sea la ratio de apalancamiento, mayor será la proporción de fondos procedentes de los acreedores y mayor será el nivel de apalancamiento de la empresa. En el caso de las empresas inmobiliarias, el importe de los preingresos es significativo y se transferirá a los ingresos cuando se lleve a cabo el proyecto, pero es una cuenta de clase de pasivo. Para eliminar el impacto de los preingresos, el ratio de apalancamiento de la empresa se calcula excluyendo los preingresos. (Nota: Los pasivos menos los ingresos previos equivalen a los ingresos previos arrastrados a los ingresos, por lo que los activos se arrastran al coste correspondiente de las existencias).

- Línea roja 2: Ratio de deuda neta superior al 100%

Fórmula de cálculo: Ratio de endeudamiento neto = (pasivos con intereses - fondos monetarios) / fondos propios consolidados

Interpretación: El ratio de endeudamiento neto es la relación entre los pasivos con intereses menos los fondos monetarios y los fondos propios de una empresa, y refleja la relación entre los pasivos netos con intereses y los activos netos de una empresa, y es un indicador de la estructura financiera de una empresa. Si el coeficiente de endeudamiento neto de una empresa es del 100%, significa que los activos netos de la empresa sólo pueden cubrir sus deudas netas con intereses y está al borde de la insolvencia. Si el coeficiente de endeudamiento neto de la empresa es superior al 100%, significa que los activos netos de la empresa son insuficientes para cubrir sus deudas netas con intereses.

- Línea roja 3: Ratio de efectivo a deuda a corto plazo inferior a 1,0 veces

Fórmula: Ratio de deuda a corto plazo = capital monetario / deuda a corto plazo con intereses

Si el coeficiente de endeudamiento a corto plazo en efectivo es superior a 1,0, significa que el capital monetario de la empresa puede cubrir sus deudas con intereses a corto plazo; si el coeficiente de endeudamiento a corto plazo en efectivo es inferior a 1,0, significa que el capital monetario de la empresa es insuficiente para reembolsar sus deudas con intereses a corto plazo y se necesitan

otras fuentes de financiación. Cabe señalar que los fondos monetarios son un indicador dinámico y pueden cambiar significativamente con el desarrollo de diversas actividades empresariales

A través de la tabla anterior, podemos encontrar que *China Evergrande* ha pisado las "tres líneas rojas", todas, lo que significa que la escala de los nuevos pasivos con intereses de *Evergrande* se limita a cero, cortando completamente la fuente de nueva financiación en el futuro, y todas las deudas deben ser digeridas por la realización de los activos existentes de la empresa. ¿lo puede resistir? Aparte de *Evergrande*, *Greenland Global* también encabeza la lista con las tres ratios incumplidas, mientras que *Huaxia Happiness*, *Fuli Real Estate* y *Far East International* superan dos de las tres ratios. Aunque las valoraciones de las acciones de la mayoría de estas empresas ya son muy baratas, en esta situación regulatoria actual, ¿los inversores se mostrarán más recelosos y pondrán así su dinero en otras inversiones?

2.3 Dificultad para recaudar fondos: Tras cuatro años de esfuerzos, la cotización en bolsa acabó fracasando.

Shenzhen Special Economic Zone Real Estate (Group) Company Limited (Shenzhen House A/Shenzhen House B) es una empresa que cotiza en bolsa en China y que se dedica a la promoción inmobiliaria y a la venta de propiedades comerciales, al arrendamiento y la gestión de propiedades, a la decoración e instalación de construcciones, al comercio minorista de mercancías y a los servicios de hostelería. Su principal accionista es *Shenzhen Investment Holdings* (una empresa de la Comisión de Supervisión y Administración de Activos Estatales de Shenzhen), con un 63,55% (**yahoo finanzas, s.f.**).



(**Crunchbase, s.f.**)

Como venimos viendo, *China Group Evergrande*, conocido como el *Grupo Evergrande* o *Evergrande*, es un gran conglomerado integrado con sede en Shenzhen y fundado por Xu Jiayin en Guangzhou en 1996. Como venimos examinando, la actividad principal del Grupo es la promoción inmobiliaria y es uno de los mayores promotores inmobiliarios de China, con proyectos en más de 200 ciudades de todo el país. También desarrolla negocios diversificados, como vehículos de nueva energía, turismo, deportes, finanzas y salud y jubilación. Su participación en el *Guangzhou Evergrande Football Club* es uno de los clubes de fútbol de mayor rendimiento en Asia en los últimos años. El Grupo entró en la lista Fortune 500 en 2016 y ocupó el puesto 152 en 2020.



(El país, 2021)

La información pública muestra que la reestructuración de *Evergrande* y *SZFH* comenzó ya el 14 de septiembre de 2016. En ese momento, la *SZFHA(000029 SZ)* emitió un anuncio de que estaba planeando un asunto importante, es decir, que una empresa tercera tomara la propiedad de la *SZFHA(000029 SZ)* a través de un intercambio de activos o una transferencia de capital, etc. Por lo tanto, las acciones fueron suspendidas.

(SHENZHEN SPECIAL ECONOMIC ZONE REAL ESTATE & PROPERTIES (GROUP) CO., LTD. , 2018).

Poco después, el 3 de octubre de 2016, *Evergrande* emitió un comunicado en el que anunciaba el inicio de una reestructuración con *SZFHA(000029SZ)*. Según el acuerdo original, tras la finalización de la transacción entre las dos partes, *Kailong Land*, accionista de *Evergrande Real Estate*, se convertirá en el accionista mayoritario de *SZFH*, y *Evergrande Real Estate* también completará su cotización en acciones A a través de la transacción **(CHINA EVERGRANDE GROUP, 2016).**



INSIDE INFORMATION
PROPOSED REORGANISATION CO-OPERATION AGREEMENT
AND
RESUMPTION OF TRADING

This announcement is made by China Evergrande Group (the “**Company**”) pursuant to Rule 13.09 of the Rules Governing the Listing of Securities on The Stock Exchange of Hong Kong Limited (the “**Listing Rules**”) and the Inside Information Provisions (as defined in the Listing Rules) under Part XIVA of the Securities and Futures Ordinance (Chapter 571 of the Laws of Hong Kong) (the “**SFO**”).

PROPOSED REORGANISATION

The board of directors of the Company (the “**Board**”) would like to inform the shareholders of the Company and investors that on 3 October 2016, 廣州市凱隆置業有限公司 (Guangzhou Kailong Real Estate Company Limited) (“**Kailong Real Estate**”) and 恒大地產集團有限公司 (Hengda Real Estate Group Company Limited) (“**Hengda Real Estate**”), PRC subsidiaries of the Company, entered into a cooperation agreement (the “**Cooperation Agreement**”) with 深圳經濟特區房地產(集團)股份有限公司 (Shenzhen Special Economic Zone Real Estate & Properties (Group) Co. Ltd.) (“**Shenzhen Real Estate**”) (Shenzhen Stock Exchange A share stock code: 000029, B share stock code: 200029) and its controlling shareholder 深圳市投資控股有限公司 (Shenzhen Investment Holding Co. Ltd.) (“**Shenzhen Investment**”). The Cooperation Agreement provides that, subject to the entering into a definitive agreement, Shenzhen Real Estate will by way of issue of Renminbi ordinary shares (A shares) and/or the payment of cash consideration, acquire 100% of the equity interest in Hengda Real Estate (the “**Target Assets**”) from Kailong Real Estate, which will result in Kailong Real Estate becoming the controlling shareholder of Shenzhen Real Estate (the “**Proposed Reorganisation**”).

(ibid.)

En enero de 2017, *China Evergrande* anunció que había recibido la aprobación en principio de la Bolsa para la escisión propuesta, dando un paso más en el proceso de reestructuración (**Reuters, 2017**).

Durante este periodo, *China Evergrande* puso en marcha una serie de esfuerzos para introducir inversores estratégicos, y en enero de 2017 se desembarcó la primera ronda de warrants con un importe total de 30.000 millones de yuanes. A partir de entonces, la segunda y tercera rondas de garantías se implementaron en lotes en junio y noviembre de 2017, con la adhesión de mega grupos empresariales estatales y empresas privadas como *CITIC*, *Shandong Expressway*, *Shenzhen Industry Group*, *Suning* y *Zhongrong* (**CHINA EVERGRANDE GROUP, 2017**).

Tras la finalización de las tres rondas de ampliación de capital, los inversores estratégicos invirtieron un total de 130.000 millones de yuanes en *Evergrande Real Estate* y poseían aproximadamente el 36,54% del capital de *Evergrande Real Estate*.

Esto significaba que *Evergrande Real Estate* estaba entonces valorada en aproximadamente 360.000 millones de yuanes. Una vez que cotizara con éxito en el mercado de acciones A, era muy probable que superara a *Vanke* para convertirse en la número uno del mercado inmobiliario (**CHINA EVERGRANDE GROUP, 2017**).

Han pasado cuatro años, y la tan esperada "cooperación" entre *Evergrande* y *Shenzhen House A* ha terminado con pesar (**Bloomberg, 2020**), después de finalizar una importante reorganización de activos, tras cuatro años de suspensión de la actividad comercial

En la noche del 8 de noviembre de 2020, *SZFHA (000029.SZ)* anunció que el Consejo de Administración de la empresa consideró y aprobó la "propuesta para poner fin a la planificación de los principales asuntos de reorganización de activos", y acordó que la empresa ponía fin a la planificación de estos principales asuntos de reorganización de activos. *SZFHA* reanudaría oficialmente su cotización el 9 de noviembre.

Shenzhen House A dijo en su comunicación que la empresa en la promoción del período de transacción, organizar activamente las partes pertinentes, las instituciones intermediarias para promover el trabajo de la transacción. Sobre la base del entorno actual del mercado y otras razones, en esta etapa para seguir promoviendo la reestructuración de los activos principales condiciones no están maduros, con el fin de salvaguardar eficazmente los intereses de la empresa y todos los accionistas, la empresa prudente estudio y la consulta amistosa con las partes de la transacción, la empresa decidió poner fin a la transacción.

Shenzhen House A también dijo que la empresa se coordinará activamente con el accionista mayoritario para seguir prestando apoyo a la empresa en términos de estrategia, capital y gestión para garantizar el desarrollo estable y sostenible de su producción y su funcionamiento. En la actualidad, el funcionamiento de la empresa es normal, la terminación de la transacción no tendrá un impacto adverso significativo en las actividades de producción y operación existentes y en el desarrollo estratégico de la empresa.



深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司
Shenzhen Special Economic Zone Real Estate & Properties (Group) Co., Ltd
证券代码：000029、200029 证券简称：深深房 A、深深房 B
(公告编号：2020-085)

深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司 关于终止筹划重大资产重组事项暨公司股票复牌的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 11 月 8 日召开第七届董事会第五十七次会议，审议通过《关于终止筹划重大资产重组事项的议案》，公司董事会同意终止本次重大资产重组事项，公司股票将于 2020 年 11 月 9 日开市起复牌。现将相关情况公告如下：

(Shenzhen Special Economic Zone Real Estate & Properties (Group) Co., Ltd, 2020)

Mientras tanto, *China Evergrande* (3333.HK) también comunicó que el Consejo de Administración de la Compañía había resuelto terminar el plan de reestructuración con *SZFH* el 8 de noviembre de 2020.



終止與深深房的重組計劃

本公司董事會宣佈，於2020年11月8日決議終止與深深房的重組計劃。

1,300億人民幣戰略投資者中，863億人民幣戰略投資者此前已簽訂補充協議，同意不要求進行回購並繼續持有恒大地產權益；357億人民幣戰略投資者亦已商談完畢，即將簽訂補充協議，50億人民幣戰略投資者由於涉及其自身大股東的資產重組，正在商談，剩餘30億人民幣戰略投資者的本金本集團已支付，即將回購。

有關協議及回購詳情，本公司將於近期發布公告。

Finalización del plan de reestructuración con Shenzhen Fang
El Consejo de Administración de la Compañía anuncia que el 8 de noviembre de 2020 resolvió poner fin al plan de reestructuración con Shenzhen Fang.
De los 130.000 millones de RMB de inversores estratégicos, los 86.300 millones de RMB de inversores estratégicos han firmado previamente un acuerdo suplementario, acordando no solicitar una recompra y seguir manteniendo intereses en Evergrande Properties; los 35.700 millones de RMB de inversores estratégicos también han completado las negociaciones y pronto firmarán un acuerdo suplementario; los 5.000 millones de RMB de inversores estratégicos están en negociación ya que están involucrados en la reestructuración de activos de sus propios accionistas principales; y los 3.000 millones de RMB de inversores estratégicos restantes han pagado su principal y pronto volverán a comprar. El inversor estratégico restante de 3.000 millones de RMB ha pagado su capital y será recomprado en breve.

(CHINA EVERGRANDE GROUP, 2020)

La comunicación muestra que, de los 130.000 millones de yuanes de inversores estratégicos, 86.300 millones de yuanes de esos inversores han firmado previamente un acuerdo complementario. Se entiende que, en el acuerdo suplementario firmado previamente, los inversores estratégicos acordaron por unanimidad convertir las acciones a la equidad ordinaria, lo que hace que la proporción de capital se mantenga sin cambios.

Según la comunicación, de los 43.700 millones de yuanes restantes de inversores estratégicos, 35.700 millones de yuanes han sido negociados y están a punto de firmar un acuerdo complementario. Otros 5.000 millones de yuanes se están negociando porque implican la reestructuración de su propio accionista principal; los 3.000 millones



de yuanes restantes del capital de los inversores estratégicos serán recomprados por Evergrande.

Según un cálculo aproximado, hay 122.000 millones de yuanes de fondos de inversión estratégicos que han resuelto el problema de dónde ir, es decir, más del 90% del total de los fondos. De esta manera, la reorganización de *Evergrande* y *Shenzhen House*, anteriormente mencionada, creará la presión sobre *Evergrande* para salvar la inversión estratégica, de forma que el impacto de la deuda puede ser casi insignificante.



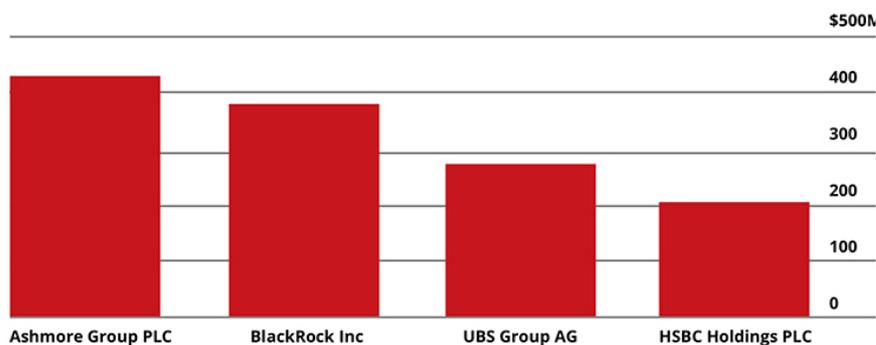
3. EL ALCANCE DEL IMPACTO DE LA CRISIS DEL *GRUPO EVERGRANDE*.

Muchos ven ya a *Evergrande* como el *Lehman Brothers* de China (**CUÑADO, 2021**). La comparación no es del todo descabellada, al fin y al cabo, el lío de *Evergrande* es demasiado grande como para extenderlo. Hay más de 1.300 promociones en China, 1,5 millones de unidades de vivienda en fase no entregada, 200.000 empleados directos, un tercio de la deuda con proveedores y 128 bancos y 121 instituciones no bancarias implicadas (**Bray, 2021**). Aunque la gran mayoría de estas empresas son chinas, también vemos la presencia de algunas instituciones extranjeras muy conocidas, como *HSBC*, *Blackstone* y *Goldman Sachs* (**Stoycheff, 2021**). Y la reciente decisión de *Evergrande* de ignorar por completo la deuda en dólares ha llevado a muchos a preocuparse por si este acontecimiento tendrá un efecto global (**Yoon, 2021**). ¿Se convertirá en el tan esperado acontecimiento del “cisne negro”? (Taleb, 2008).

ON THE HOOK?

Some of the biggest emerging market investors hold Evergrande bonds

■ Four of the biggest holders of Evergrande's dollar bonds



Source: Data compiled by Bloomberg

Note: Includes bonds issued by Evergrande and all of its subsidiaries.
Ashmore data as of June 30.
BlackRock data of June, July and September across different funds.
UBS data as of April, May, June and July across different funds.
HSBC data as of April, June and July across different funds.
Holdings may have changed since this data was published.
Disclosure rules vary globally.

(Stoycheff, 2021)

MARKETS

Evergrande Is Leaving Foreign Bondholders in the Dark, Advisers Say

Bondholder advisers say the embattled property developer isn't sharing information on asset disposals, restructuring plans

(Yoon, 2021)

En realidad, y en mi opinión, esta preocupación es completamente superflua. En primer lugar, *Evergrande* es sólo un promotor inmobiliario y no un banco, y a diferencia de los bonos de *Lehman Brothers*, que fueron tratados como fiables por los inversores (Frydman, 2013), las calificaciones de los bonos de *Evergrande* siempre han sido de tipo basura (Tan, 2021). La quiebra de *Lehman Brothers* provocó el colapso del mercado internacional de derivados financieros, haciendo que los inversores se cuestionaran la salud de otros bancos y afectando, en última instancia, al funcionamiento normal del mercado de fondos monetarios (Mamudi, 2008).

Until six days before *Lehman Brothers* collapsed five years ago, the ratings agency Standard & Poor's maintained the firm's investment-grade rating of "A". Moody's waited even longer, downgrading Lehman one business day before it collapsed. How could reputable ratings agencies - and investment banks - misjudge things so badly?

(Frydman, 2013)

FundWatch

Money market breaks the buck, freezes redemptions

Published: Sept. 17, 2008 at 9:11 a.m. ET

By Sam Mamudi & Jonathan Burton MarketWatch

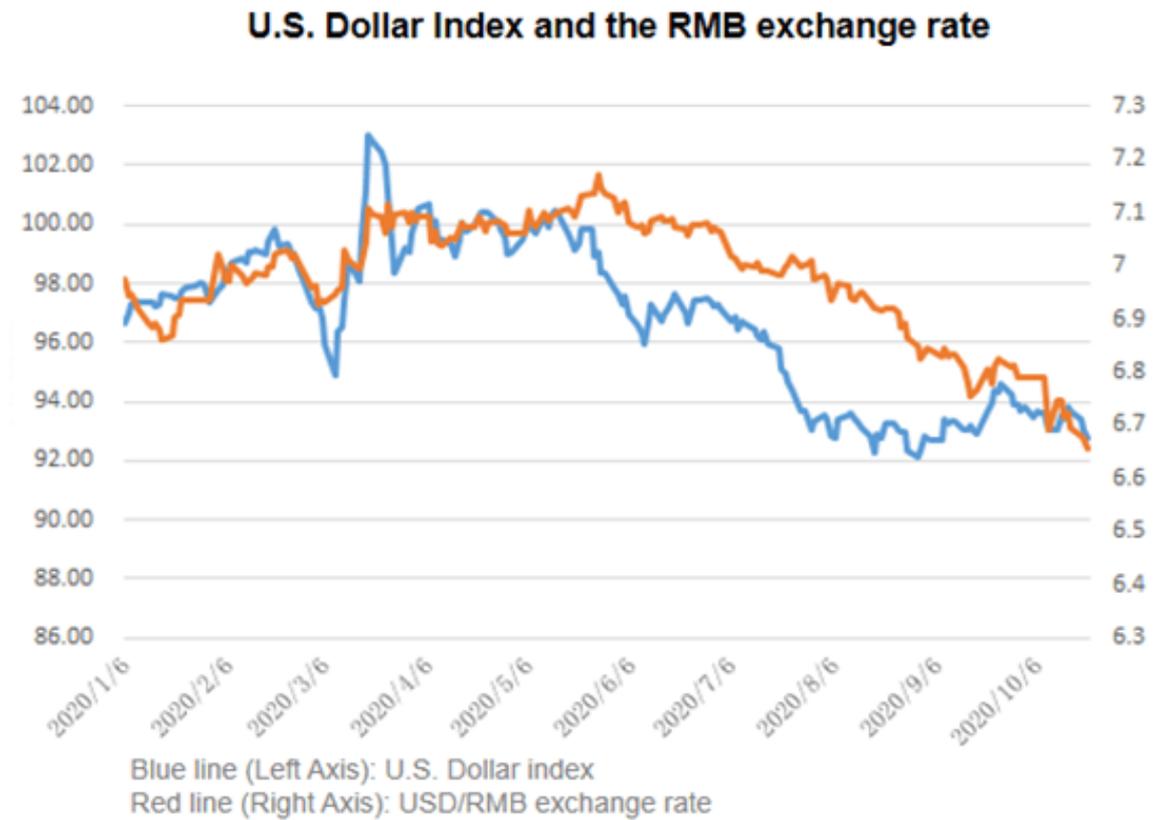
3

Reserve Primary Fund stung by Lehman collapse, investor withdrawals

(Mamudi, 2008)

Incluso si *Evergrande* quebrara, sería muy difícil generar una crisis financiera mundial, teniendo en cuenta el carácter relativamente cerrado del mercado financiero chino. Y lo más importante, el entorno actual ya no es comparable al de 2008. En comparación con una época en la que los principales bancos centrales todavía tenían en cuenta el riesgo moral a la hora de formular la política monetaria y trataban de evitar la socialización de las pérdidas de las empresas. Hoy hace tiempo que dejó de importarles, como se puede ver al observar esta aceleración de la inflación mundial en la actualidad, y sin embargo ningún banco central de las principales economías ha optado por subir los tipos de interés o reducir su programa de compra de activos (Ponciano, 2021). Y la reacción del mercado también lo confirma. Hoy, cuando queda menos del 20% del valor de los bonos de *Evergrande*, lo que significa que el mercado ha aceptado tácitamente que *Evergrande* entrará definitivamente en impago, el tipo de

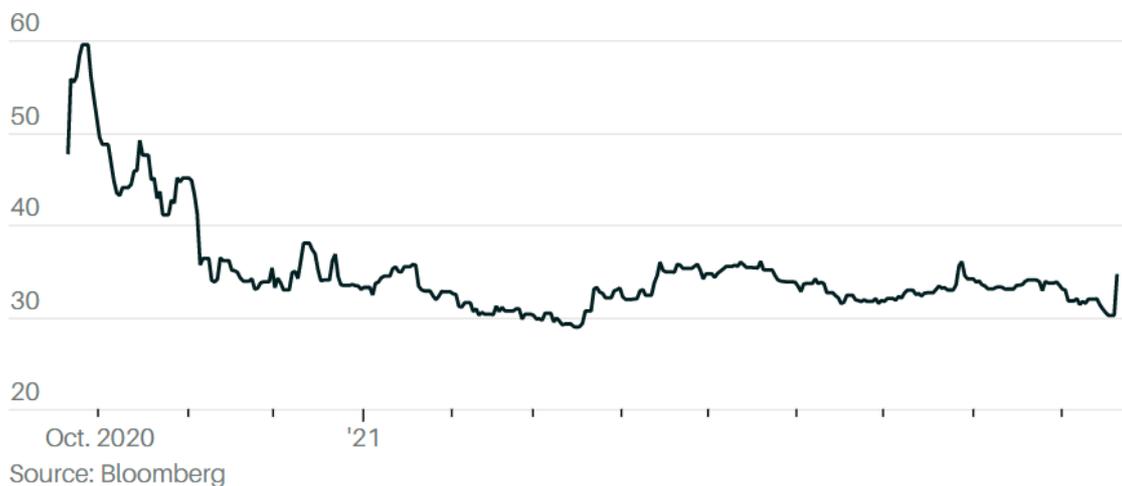
cambio del yuan no ha experimentado mucha fluctuación (**ANBOUND Research Center Sdn Bhd, 2021**), y aunque los CDS (instrumentos de permuta de incumplimiento crediticio) de varias instituciones extranjeras antes mencionadas han subido ligeramente, no son ni de lejos tan malos como cuando el mercado de valores se desplomó en marzo del año pasado, y mucho menos en comparación con la crisis de las hipotecas de alto riesgo (**Root, 2021**).



(**ANBOUND Research Center Sdn Bhd, 2021**)

HSBC Credit Default Swap Pricing

70 pricing index



(Root, 2021)

Aunque no tendrá mucha repercusión en los mercados financieros internacionales, el impago de *Evergrande* y otras empresas tendrá sin duda un impacto en la economía nacional. En primer lugar, los compradores de viviendas, los proveedores y los empleados e inversores que compraron los correspondientes productos financieros sufrirán sin duda las pérdidas más directas. Además, hay otras industrias que también se verán afectadas. Como resultado del impago de *Evergrande*, el entorno para que las empresas chinas consigan fondos en el extranjero se está deteriorando, y los bancos nacionales chinos elevarán sus estándares de préstamo para cubrir sus riesgos, y en última instancia las dificultades de financiación a corto plazo afectarán definitivamente al crecimiento económico general (Reuters, 2021).

Citi cuts China 2022 GDP forecast to 4.9% on Evergrande spillover

Reuters

Y si se produce una ralentización en China, la fábrica del mundo, sin duda se deteriorará aún más la ya sobrecargada cadena de suministro mundial y seguirá impulsando la ya elevada inflación en varios países (Yap, 2021). Pero sin la compra directa de propiedades a empresas como *Evergrande* o la inversión en sus productos financieros, el impacto sería casi nulo.





4. LA LÓGICA SUBYACENTE A LA CRISIS DEL *GRUPO* *EVERGRANDE*: EL CAMBIO DE LÓGICA SUBYACENTE DEL DESARROLLO EN CHINA

Mientras leía las noticias relacionadas con *Evergrande*, encontré un punto de vista bastante interesante. Parece que hay mucha gente que cree que el origen de los problemas que se encuentran en la industria inmobiliaria china hoy en día reside en el público en general, en los consumidores. Es el resultado del ciego entusiasmo del pueblo chino por las casas y de su incapacidad para aprender de las lecciones de la crisis de las hipotecas de alto riesgo de Estados Unidos. Por ejemplo, la tasa de propiedad de la vivienda en China llega al 96% (**Huang, 2020**), muy por encima del 60% de los países desarrollados; el porcentaje de compra de segundas y terceras viviendas en China llega al 80% (**Zhang Y. , 2021**). No hay duda de que el mercado inmobiliario chino está en una burbuja, nadie puede negarlo. El valor total de los bienes inmuebles en China ya era mayor que el de Estados Unidos y Japón juntos en 2017 (**Roderick, 2021**). Pero no puedo estar de acuerdo con la idea de que el origen de la burbuja pueda achacarse simplemente al público en general.

public renters to one of the countries with the highest rate of homeownership within a very short span of just two decades. Today China is a country of homeowners with more than 90% of households owning homes (87% in urban and 96% in rural China) ([Clark, Huang, & Yi, 2019](#)). At the same time, more than 20% Chinese households own multiple homes, higher than many developed nations ([Huang et al., 2020](#)). This achievement is particularly impressive and is in sharp

(Huang, 2020)

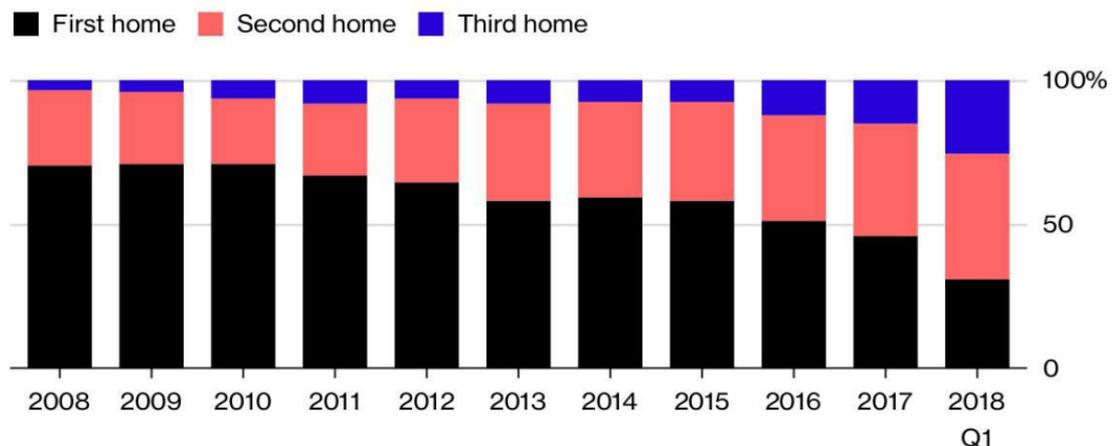
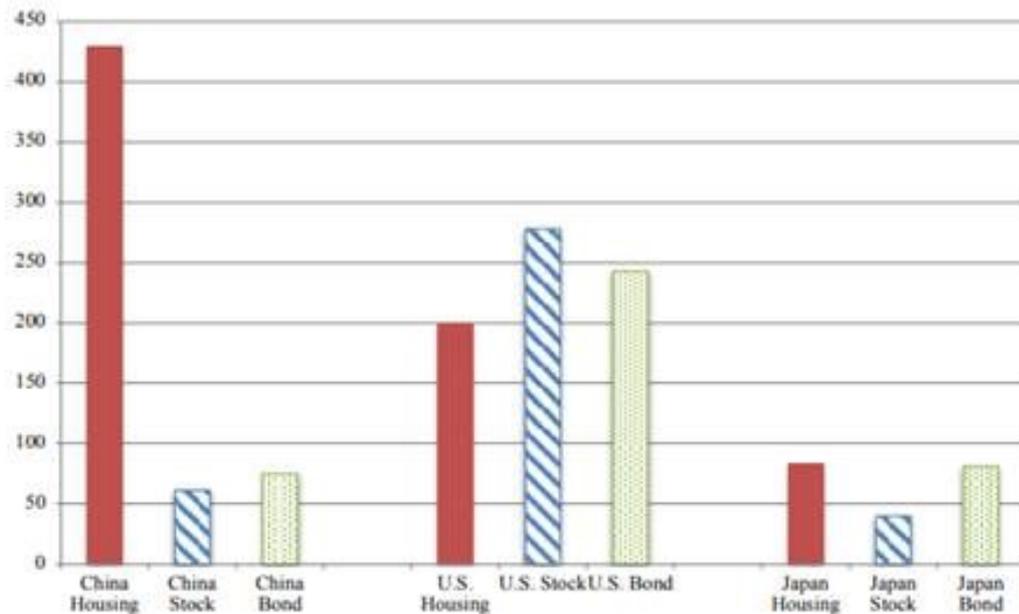


Figure 2. Third-home purchases swell to record proportion of homebuys[8]

(Zhang Y. , 2021)

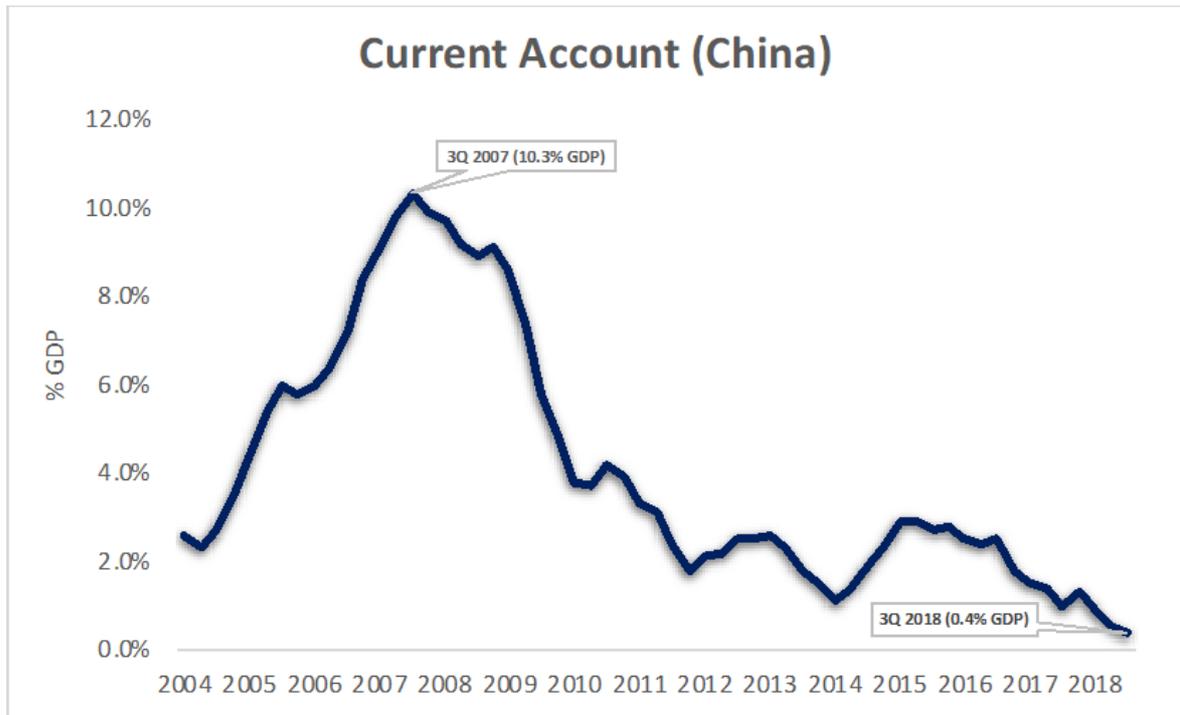
Figure 8. Valuation of Different Asset Classes in 2017 (trillion yuan)

This figure demonstrates the market valuation of housing, stock, and bond assets in China, U.S. and Japan, respectively.



(Roderick, 2021)

A fin de cuentas, las dificultades que experimentan hoy las empresas inmobiliarias como *Evergrande* se deben a un cambio en el entorno general y al ajuste de las políticas nacionales. Antes de 2008 la economía china era muy dependiente de las exportaciones y en 2017 China tenía un superávit comercial de hasta el 10% del PIB (Santizo, 2019).



(Santizo, 2019)

En otras palabras, el rápido crecimiento de la economía china fue en realidad el resultado de que los propios países europeos y de América del Norte se endeudaran constantemente para comprar productos chinos. Pero con el surgimiento de la crisis de las hipotecas de alto riesgo, el crecimiento económico en el mundo desarrollado ha experimentado un rápido descenso y la capacidad de las masas para endeudarse está disminuyendo rápidamente. Estaba claro que depender únicamente de las exportaciones ya no era suficiente para sostener el elevado crecimiento del PIB chino. En 2008, el Ministerio de Finanzas y el Banco Popular de China introdujeron una serie de incentivos para animar a la gente a comprar viviendas (OECD, 2021) (Monetary Policy Analysis Group of the People's Bank of China, 2014). Por eso se ha producido un aumento explosivo del endeudamiento personal en China a lo largo de los años (CEIC DATA, 2007-2021). En un país con un sistema financiero relativamente cerrado que prohíbe la salida de capitales y una inflación persistentemente elevada, el eventual flujo de capitales hacia el sector inmobiliario es una conclusión inevitable.

Table 1.29. Miscellaneous macroprudential-policy measures in China, 2000-20

Date	Type of policy action	Description of policy action
Limits on credit growth		
January 2010	Policy tightening	Loan quota mechanism imposed on commercial lenders. Total amount of new loans extended each month capped at no more than 12% of a bank's annual loan target, with the total amount of new loans extended each quarter capped at no more than 30% of the bank's annual loan target.
Loan-loss provisioning		
January 2002	Policy tightening	Central bank started to implement a strengthened provisioning rule, the Guidance on Provisioning for Loan Losses.
December 2016	Policy tightening	All banks became subject to the loan-loss provision ratio of 2.5% and to a provision coverage ratio of 150%. Previously, the requirement was only applicable to systemically-important institutions.
Taxes applied to transactions, assets or liabilities for macroprudential purposes		
August 1999	Policy loosening	Deed tax temporarily reduced by half for individuals purchasing ordinary residential houses for their own use.
January 2007	Policy tightening	Value-added tax imposed on land transactions.
April 2008	Policy tightening	Tax on capital gains imposed on advanced payments of housing purchases.
June 2008	Policy tightening	Personal income tax imposed on corporate entities purchasing properties for individuals.
November 2008	Policy loosening	Deed tax rate uniformly lowered to 1% for individuals who made their first-time purchase of ordinary residential housing of 90 square metres or less.
October 2010	Policy loosening	Deed tax reduced by half for individuals purchasing ordinary residential houses where the residential house is the family's only residence.
March 2013	Policy tightening	Capital gains tax of 20% on profits applicable to homeowners who sell their properties.
February 2016	Policy loosening	Deed tax reduced to a rate of 1% for individuals purchasing the family's only residential house with an area of 90 square metres or less. For larger houses, deed tax reduced to 1.5%. With the exception of Beijing, Shanghai, Guangzhou and Shenzhen, deed tax reduced to 1% for individuals purchasing the family's improved second residential house, for houses with areas of 90 square metres or less. For houses with areas in excess of 90 square metres, deed tax rate reduced to 2%.

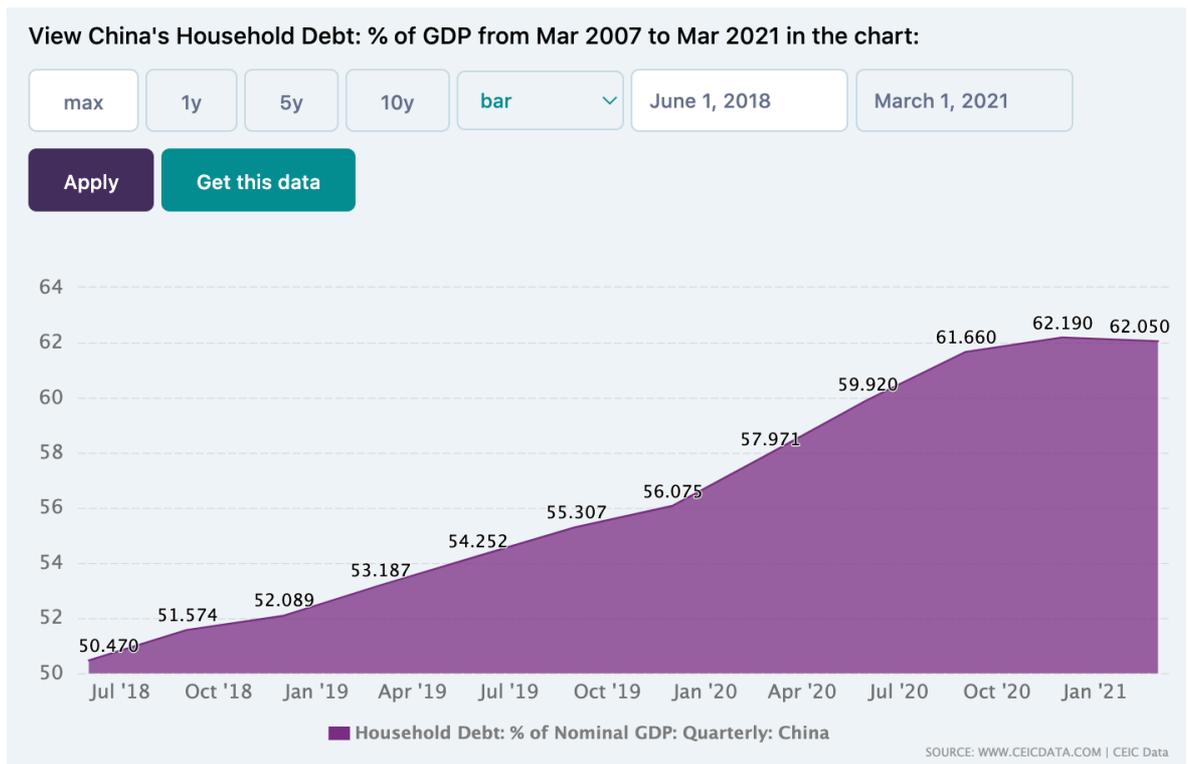
Note: The activation of a new macroprudential policy instrument is classified as policy tightening.

Source: OECD Development Centre based on Alam et al. (2019^[5]), "Digging Deeper – Evidence on the Effects of Macroprudential Policies from a New Database", *IMF Working Papers*, No. 19/66, <https://www.elibrary-arear.imf.org/Macroprudential/Pages/IMaPPDatabase.aspx>; and

(OECD, 2021)

Controls on lending interest rates were completely removed. Approved by the State Council, starting from July 20, 2013 the PBC removed the floor (0.7 times the benchmark lending rates set by the PBC) for the lending rates of financial institutions, controls on the interest rates for bill discounting, and the ceiling on the lending rates of rural credit cooperatives. Thus, controls on lending interest rates were fully liberalized, with the PBC maintaining caps only on deposit interest rates. The space for financial institutions to independently price their products was further expanded and the role of the market mechanism in interest-rate pricing was significantly enhanced.

(Monetary Policy Analysis Group of the People's Bank of China, 2014)



(CEIC DATA, 2007-2021)

Por supuesto, no estoy sugiriendo que la exportación a las ventas nacionales sea errónea, de hecho esa política es totalmente correcta. Si echamos un vistazo a la historia, veremos que ningún país, ya sea Estados Unidos a principios del siglo pasado o Japón a finales, ha podido mantener con el tiempo su título de fábrica del mundo. Con el aumento del nivel de vida y el incremento del coste de la mano de obra, la transformación de la economía china es inevitable. ¿Por qué en 2020 el Gobierno chino ha estado dirigiendo el correctivo de la consolidación del mercado hacia el mercado inmobiliario, y de forma tan violenta?

Como podemos ver en los datos anteriores, desde que el gobierno chino convirtió el sector inmobiliario en uno de los pilares de la economía china hace veinte años, ha sido un mercado de rápido crecimiento y gran dinamismo, casi un símbolo del dinamismo económico de China, contribuyendo a casi una cuarta parte del crecimiento económico del país. Desde el punto de vista de la simple promoción de un mercado vibrante y del crecimiento económico, el gobierno chino nunca debería blandir un gran garrote contra este mercado, y no sólo no debería hacerlo, sino que debería inyectar más recursos en el desarrollo de este mercado con mayor vigor, de acuerdo con los principios generales de un mercado libre.

Sin embargo, el gobierno chino no sólo puso fin a la fiesta del mercado de forma contundente, no sólo actuó en este ámbito, sino también en otros igualmente candentes, como en el mercado de las plataformas de Internet (**LLP, 2020**), la educación y la formación (**Xinhua, 2022**), los juegos en línea (**Yeung, 2018**) y el entretenimiento de masas (**Yin, 2021**), etc. Todos los sectores afectados por la crisis sufrieron grandes pérdidas, y muchas empresas soportaron graves impactos e incluso cerraron en gran número. Además de la "mano invisible" del mercado, la mano visible del gobierno fue la protagonista absoluta en el desencadenamiento de la tormenta, de la crisis.

Muchos se preguntan por qué ocurre esto. ¿Qué hay detrás de esta "tormenta" históricamente rara de consolidación del mercado? Como la borrasca se dirigió principalmente a las industrias dominadas por el capital privado, y al mismo tiempo la reunión de la Comisión Central de Finanzas y Economía de China tomó la decisión de promover la "prosperidad común" (**JIANG, 2021**), algunos asociaron inmediatamente estos cambios de valores con la ideología tradicional que ha dominado China durante décadas, y se preocuparon de que China no recurriera a la experiencia histórica para resolver los problemas de disparidad y equidad que existen en la sociedad.

Pero el fiasco de *Evergrande* constituye un buen caso de estudio, no sólo a nivel comercial y operativo como poderoso recordatorio a los empresarios para que cumplan la normativa y se protejan del riesgo, sino también como ilustración del verdadero valor de la "tormenta" de consolidación iniciada por el gobierno chino en muchos ámbitos contra el dominio excesivo del capital y la expansión desordenada.

De hecho, esta "tormenta" de mercado sólo tiene un objetivo: moderar el capital, buscar la equidad y reconstruir el orden del mercado y los valores y la ética del desarrollo (**tppckte.org.cn, 2021**). Esto se veía raramente en el pasado, cuando la construcción económica era el centro de atención y la búsqueda de tasas de crecimiento económico. Por lo tanto, cuando comenzó esta tormenta, no sólo el público no se adaptó del todo, los medios de comunicación y la opinión pública estaban confundidos y malinterpretaban la situación, la comunidad intelectual estaba consternada, e incluso gigantes del capital como *Evergrande*, *Alibaba* y *Meituan* fueron juzgados erróneamente.

Hay muchas razones que explican esta confusión, consternación o juicio erróneo, pero la fundamental es que la lógica subyacente de la gobernanza en China ha cambiado.

Bajo la nueva lógica de la gobernanza, el crecimiento económico sigue siendo importante y el pastel del desarrollo económico y la redistribución de la renta debe seguir creciendo, pero la equidad socioeconómica, o lo que la gente llama cómo repartir el pastel, se ha puesto en un orden más importante.

Hace cuatro años, el informe del XIX Congreso Nacional planteaba que la principal contradicción de la sociedad china se había transformado en "la contradicción entre la creciente necesidad del pueblo de una vida mejor y el desarrollo desequilibrado e insuficiente" (**iNews, 2022**). Tras haber resuelto históricamente el problema de la alimentación y el vestido para más de mil millones de personas y haber construido una sociedad moderadamente próspera, la gente ha llegado a exigir más del desarrollo social de China, y la equidad, la justicia, el Estado de Derecho, el medio ambiente y la prosperidad común han empezado a ser características importantes y nuevos objetivos a perseguir en la modernización china (**THE STATE COUNCIL INFORMATION OFFICE THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA, 2021**).

Además de seguir promoviendo el desarrollo, China se centrará más adelante en resolver el problema del desarrollo "desequilibrado e insuficiente" (**ibid.**). En tales circunstancias, el gobierno chino no puede seguir permitiendo el desequilibrio del desarrollo social en aras del crecimiento económico, y dejar que el descontento del público, especialmente de los jóvenes, siga incrustado, por lo que la "tormenta" de la consolidación del mercado, incluido el inmobiliario, ya no es la lógica que imperaba antes, de búsqueda unilateral del "crecimiento".

Por supuesto, la forma de tener en cuenta el impacto adverso de la epidemia y los cambios en el entorno externo en la economía, para no abrumar al mercado y a los actores del mercado, para no tener un gran impacto en la economía y la sociedad, el empleo y el sustento de las personas, y para captar la dirección y el ritmo de la aplicación de las políticas, para no dar lugar a asociaciones sociales indebidas debido a la excesiva gobernanza, es también una cuestión que debe ser considerada seriamente, y es también la forma adecuada de lograr la "quinta modernización" del sistema nacional de gobernanza y la capacidad de gobierno.



5. EL ANUNCIO DE IMPAGO DE *GRUPO EVERGRANDE*: ¿BUENA NOTICIA PARA LAS EMPRESAS INMOBILIARIAS?

En la noche del 3 de diciembre, el *Grupo Evergrande* emitió una comunicación de impago en la Bolsa de Hong Kong, y el Gobierno Provincial de Guangdong anunció inmediatamente que había entrevistado a Xu Jiayin, el actual controlador del *Grupo Evergrande* de, y envió un grupo de trabajo a *Evergrande* **(Reuters, 2021)**.

Después de que Xu Jiayin anunciara su impago, el precio de las acciones de *Evergrande* se desplomó casi un 20% hasta cerrar en un mínimo histórico de 1,82 dólares hongkoneses en la apertura de la bolsa de Hong Kong el 6 de diciembre **(CNBC, 2021)**.

También el 6 de diciembre, bajo la caída del precio de las acciones de *Evergrande*, el comportamiento de los valores inmobiliarios nacionales fue muy diferente, ya que los precios de las acciones de empresas como *Beyoncé*, *Sunac China*, *Greentown China* y *Vanke* subieron en lugar de bajar, sin verse afectados por el incidente de *Evergrande* **(Reuters, 2021)**.

¿Por qué, tras el desplome de la cotización de *Evergrande*, todo el parque inmobiliario nacional presentaba una tendencia al alza?

La respuesta es que la política de financiación de los valores inmobiliarios nacionales se ha vuelto a relajar, no sólo se han suavizado los requisitos para los préstamos bancarios, sino que también se ha liberado la emisión de productos de titulización de activos **(Reuters, 2021)**.

El 6 de diciembre, hora de Pekín, el Banco Popular de China emitió un comunicado de prensa en el que decidía rebajar el coeficiente de reservas obligatorias de las instituciones financieras en 0,5 puntos porcentuales el 15 de diciembre de 2021. Se calcula que la reducción liberará un total de aproximadamente 1,2 billones de yuanes en fondos a largo plazo, lo que aliviará en gran medida la crisis de liquidez del mercado **(Wang O. , 2021)**.

Si la crisis de la deuda de *Evergrande* se considera como la primera ficha de dominó que empujó las acciones inmobiliarias nacionales a principios de 2021, entonces, después de casi un año, el poder destructivo de esta ficha de dominó se ha debilitado significativamente, e incluso si la deuda de *Evergrande* en dólares finalmente se incumple, sólo hará que *Evergrande* y Xu Jiayin pierdan su último pedazo de vergüenza.

Por un lado, era sólo cuestión de tiempo que *Evergrande* incumpliera sus obligaciones en dólares. Anteriormente, Xu Jiayin aseguró que los bonos en dólares no entrarían en impago, lo que parecía transmitir al mercado la confianza de que *Evergrande* podría salir del charco de la crisis de la deuda por sus propias fuerzas (Jim, Debt-laden China Evergrande arranges \$1.75 bln of funds to repay offshore bonds, 2021).

Sin embargo, la realidad no es exactamente como debería ser. En los últimos seis meses, Xu Jiayin, además de hacer constantes promesas y perspectivas a sus empleados y al público, no estaba dispuesto a cerrar su posición con pérdidas para salvarse, especialmente cuando no logró vender a tiempo los dos activos principales de vehículos de nueva energía y los terrenos, perdiendo tiempo en vano.

Por supuesto, aunque Xu Jiayin esté dispuesto a cerrar la posición con pérdidas, teniendo en cuenta la magnitud de las deudas de *Evergrande* y los escollos que no se ven en el exterior, especialmente los pasivos más allá de los informes públicos que no se pueden evitar, es posible que no haya inversores o pares dispuestos a hacerse cargo de la situación.

Por lo tanto, el mismo día en que *Evergrande* anunció su impago, el Gobierno Provincial de Guangdong anunció entonces que había enviado un grupo de trabajo a *Evergrande*, lo que significaba que la crisis de *Evergrande* había entrado en una nueva etapa y que las deudas de *Evergrande* serían reestructuradas bajo las órdenes del gobierno (Tan H. , 2021).

En la tarde del 3 de diciembre, el Banco Popular de China (PBOC), la Comisión Reguladora de Bancos y Seguros de China (CBIRC) y el Ministerio de Vivienda y Desarrollo Urbano-Rural (MOHURD) de la República Popular China (RPC) también se pronunciaron de nuevo sobre la crisis de *Evergrande*, subrayando que la crisis de *Evergrande* era sólo un "caso del sector industrial" y que no se extendería al sistema financiero y al sector inmobiliario (Mendell, 2021) (Qiaoyi, 2021).

En primer lugar, la Comisión Reguladora de la Banca y los Seguros de China (CBIRC) declaró: "Bajo la premisa de aplicar una gestión prudente de la financiación inmobiliaria, se guiará a los bancos e instituciones de seguros para que realicen un buen trabajo en la prestación de servicios financieros a las industrias inmobiliaria y de la construcción. En esta etapa, según las diferentes situaciones de los distintos lugares, hay que

centrarse en satisfacer la demanda de hipotecas para primeras viviendas y viviendas mejoradas, emitir préstamos razonables para la promoción inmobiliaria y las fusiones y adquisiciones, y aumentar el apoyo a las viviendas de alquiler subvencionadas para promover el desarrollo estable y saludable de la industria y el mercado inmobiliarios." (Xinhua, 2021) (Reuters, 2021).

En su declaración, la Comisión Reguladora del Mercado de Valores de China (CSRC), además de subrayar que el impago de *Evergrande* era un "caso del sector industrial", también dejó claro que "apoya la financiación razonable y normal de las empresas inmobiliarias y promueve el desarrollo estable y saludable del mercado de capitales y del mercado inmobiliario." (LANXU, 2021).

En respuesta a la pregunta de *Evergrande*, el Banco Popular, encargado de la gestión monetaria, subrayó que "los riesgos del Grupo *Evergrande* provienen principalmente de su propio mal funcionamiento y de su ciega expansión". "La aparición de riesgos en empresas inmobiliarias individuales a corto plazo no afectará a la función normal de financiación del mercado a medio y largo plazo. Recientemente, las ventas de inmuebles nacionales, la compra de terrenos y la financiación han vuelto gradualmente a la normalidad, algunas empresas inmobiliarias chinas han empezado a recomprar bonos en el extranjero, y algunos inversores han empezado a comprar bonos en dólares de empresas inmobiliarias chinas." (Webb, 2021).

En la respuesta a la reunión del Comité de Desarrollo de la Estabilidad Financiera del Consejo de Estado, el Banco Popular de China y la Comisión Reguladora de Bancos y Seguros de China (CBRC), se mantuvo la postura de "proteger la vivienda pero no a las empresas", con un renovado énfasis en la normalización de la financiación del sector inmobiliario (Bloomberg, 2021). Es probable que esto marque un momento de rejuvenecimiento para los promotores inmobiliarios de la península que no han tenido acceso a la financiación durante el último año.

Cabe señalar que para los promotores inmobiliarios de China continental, el tamaño y la eficacia de los préstamos bancarios pueden determinar casi la vida y la muerte de una empresa. Teniendo en cuenta que la cadena de capital de las empresas inmobiliarias suele ser inestable y los impagos son frecuentes, esta declaración de la CBRC de "emitir razonablemente préstamos para la promoción inmobiliaria y préstamos para fusiones y adquisiciones" es obviamente muy importante.

Las estadísticas del Banco Popular de China muestran que el saldo de los préstamos personales para la vivienda en China se situó en 38,1 billones de yuanes (6 billones de dólares) a finales de noviembre, lo que supone un aumento de 401.300 millones de yuanes con respecto a finales de octubre.

El crecimiento en noviembre fue de 53.200 millones de yuanes más que en octubre. Los datos mostraron que el saldo de los préstamos personales para la compra de vivienda aumentó en 348.100 millones de yuanes en octubre, lo que supone un incremento de 101.300 millones de yuanes con respecto a septiembre (Xinhua, 2021).

Como se puede ver, además de la probabilidad de que se relaje la financiación de los bancos, también se reducirá significativamente la dificultad de financiación de los valores inmobiliarios en el mercado de capitales, especialmente con la reapertura de la puerta a la financiación para la titulización de activos, lo que obviamente es una bendición en la nieve para los valores inmobiliarios nacionales con cadenas de capital difíciles.

El anuncio más desagradable se produjo en una reunión de responsables políticos celebrada el 6 de diciembre, en la que no sólo se propuso claramente que "el trabajo económico del próximo año debe ser estable y buscar el progreso de forma estable", sino que también se propuso claramente que "una política monetaria prudente debe ser flexible y moderada para mantener una abundancia razonable de liquidez". "Debemos promover la construcción de viviendas de protección oficial, apoyar el mercado comercial de la vivienda para satisfacer mejor las necesidades razonables de los compradores de vivienda, y promover el desarrollo saludable y el ciclo virtuoso de la industria inmobiliaria" (Reuters, 2021) (Bloomberg, 2021).

Al parecer, después de que *Evergrande* anunciara su impago, se ha convertido en una tarea política para el gobierno chino reabrir la puerta a la financiación de las empresas inmobiliarias y restablecer la confianza en el mercado, lo cual es ahora una tarea política para la supervisión financiera, que es evidente para las empresas inmobiliarias del continente.



**6. CONCLUSIONES:
CUATRO ESPECULACIONES SOBRE EL FIN DEL *GRUPO EVERGRANDE***

En la noche del 23 de enero, *China Evergrande* anunció el cambio de directores, diciendo que Mr. Siu Shawn fue nombrado director ejecutivo y Liang Senlin fue nombrado director no ejecutivo; mientras tanto, Lai Lixin y Huang Xiangui dimitieron como directores ejecutivos (**CHINA EVERGRANDE GROUP, 2022**).



CHANGE OF DIRECTORS

The Board announces the following changes to the Board with effect from 23 January 2022:

Appointment of directors

- (1) Mr. Siu Shawn has been appointed as executive director;
- (2) Mr. Liang Senlin has been appointed as non-executive director;

Resignation of directors

- (3) Mr. Lai Lixin has resigned as executive director; and
- (4) Mr. Huang Xiangui has resigned as executive director.

La entrada de Liang Senlin, que no tiene ninguna relación con *Evergrande*, en el consejo de administración de *China Evergrande* ha atraído una considerable atención del mundo exterior. Liang, de 56 años, tiene más de 30 años de experiencia en banca y gestión de activos. El currículum de Liang lo demuestra:

- Se incorporó a *China Cinda Asset Management Co., Ltd.* en 2018.
- Presidente de *China Cinda (Hong Kong) Holdings Limited* (Cinda Hong Kong) desde mayo de 2019.
- Trabajó en *China Orient Asset Management Co., Ltd* entre 2000 y 2018 y ocupó varios puestos de alta dirección en la gestión de inversiones y la gestión de riesgos.
- Entre 1990 y 2000, ocupó varios puestos directivos en la sucursal de Shanxi del Banco de China.

- Actualmente es vicepresidente de la Asociación Financiera China de Hong Kong.
- Liang Senlin fue presidente de *Cinda Hong Kong*, por lo que su actual cargo de director no ejecutivo de *Evergrande* no tiene nada que ver con *Cinda*.
- En el anuncio de *Evergrande* también se afirma que Liang no ha ocupado ningún cargo de consejero en ninguna otra empresa cotizada en los últimos tres años y que no tiene ninguna relación con los directores, la alta dirección o los principales accionistas mayoritarios de la empresa.
- Tras este cambio, el consejo de administración de *China Evergrande* está compuesto por los directores ejecutivos Xu Jiayin (presidente), Xia Haijun (director general), Pan DaRong, Shi Junping y Sui Shawn, el director no ejecutivo Liang Senlin, y los directores no ejecutivos independientes Zhou Chengyan, He Qi y Xie Hongxi.

- Posibilidad 1: Liquidación en quiebra

Una liquidación por quiebra de los activos inmobiliarios de *Evergrande* en un momento de baja liquidez del sector daría lugar a un precio de liquidación significativamente inferior al valor real del suelo. Además, la cantidad que se pagaría bajo la premisa de la iliquidez no cubriría completamente la deuda, y por lo tanto sería una situación muy desfavorable para los acreedores, especialmente bajo la premisa de la liquidación secuencial, y una forma muy ineficiente para un gran número de pequeños acreedores ordinarios. Por último, la venta concentrada de terrenos de esta manera afectará inevitablemente al mercado de terrenos primarios de los alrededores y también es perjudicial para las finanzas locales. Es una situación en la que se pierde.

Por lo tanto, creo que la probabilidad de este escenario es muy baja.

- Posibilidad 2: Reestructuración de la deuda

A raíz del incidente de *Evergrande*, el mercado primario de suelo y los mercados residenciales primario y secundario cayeron en el tercer trimestre (**Lau, 2021**). Si la crisis de *Evergrande* no puede resolverse de forma efectiva lo antes posible, el efecto de desbordamiento del riesgo sobre las cadenas industriales ascendentes y descendentes continuará expandiéndose, y a partir de la reciente serie de acciones

tomadas por la alta dirección, no quiere que toda la industria inmobiliaria permanezca en un estado de estancamiento durante demasiado tiempo. El proceso de reestructuración de la deuda tiene la ventaja de ser más rápido y breve que el proceso de reestructuración de la quiebra, que además equilibra los intereses de todas las partes. Sin embargo, la reestructuración de la deuda requiere un alto grado de cooperación de los diferentes tipos de deudores. Por lo tanto, existe la posibilidad de que esto ocurra, pero es más difícil obtener el consentimiento de los diferentes tipos de deudores **(France 24, 2021)**.

- Posibilidad 3: Reestructuración de la quiebra

Si los diferentes tipos de deudores no cooperan mucho para promover rápidamente la resolución exitosa del caso *Evergrande*, entonces la reorganización de la quiebra es casi la única manera de equilibrar los intereses de todas las partes **(Financial Times, 2021)**. Se puede hacer referencia al método de enajenación de *Hainan Airlines*: vender parte de sus activos + sacar parte de sus activos en forma de deuda + dejar parte de sus deudas en liquidación + suscripción de un plan fiduciario **(Shanghai Founder Law Firm, 2021)**.

Sin embargo, a partir de la situación actual, me temo que es difícil controlar las reclamaciones de quiebra presentadas por los acreedores externos si *Evergrande* incumple fuera de China. El anuncio de *Evergrande* también dijo que ha comenzado a negociar con las partes interesadas externas para la reestructuración fuera de China, y es difícil no afectar al territorio si los acreedores externos presentan solicitudes de quiebra, y entonces *Evergrande* todavía podría entrar pasivamente en los procedimientos de reestructuración de la quiebra.

- Posibilidad 4: Transferencia de capital de las empresas del proyecto + inyección de capital por parte de inversores estratégicos

Desde el anuncio del WeChat oficial de *Evergrande* el 17 de enero, su reanudación de los trabajos está más allá de las expectativas **(Global Times, 2022)**, y este resultado es el resultado de los esfuerzos combinados de muchas partes, y junto con la reanudación de los trabajos más allá de las expectativas, los fondos de pre-venta de los proyectos previamente regulados se desbloquearán uno tras otro para proporcionar un fuerte apoyo de flujo de caja para el *Grupo Evergrande*,

especialmente con el lanzamiento temprano de *Hengchi 5*, lo que significa que la restauración de la capacidad de hacer beneficios del sector de automóviles de Evergrande, que es la más innovadora del *Grupo Evergrande*, ha proporcionado una garantía fundamental. También es razonable que su segmento de automóviles sea revalorizado por el mercado de capitales. En la actualidad, los precios de las acciones de las tres empresas que cotizan en bolsa de *Evergrande* (*China Evergrande*, *Evergrande Property* y *Evergrande Auto*) se encuentran en la fase más baja de la historia. Si se introduce un nuevo inversor, será una situación absolutamente beneficiosa para *Evergrande* y el nuevo inversor no sólo mejorará su flujo de caja a *Evergrande* con la inyección de capital y acelerará así la recuperación de su capacidad de producción de beneficios, sino que todo ello también remediará sus infravalorados valores de las acciones, logrando así una situación beneficiosa para todos.

兑现家的承诺，恒大金碧天下交付逾千户！

恒大地产在重庆 2022-01-20 16:30



“ 不负期许

幸福归家

2022年1月20日，恒大重庆金碧天下千户高层正式迎来交付！

此次交楼区域为恒大金碧天下三期高层，分别为699栋、700栋、702-706栋，共计1032户；1月17日，恒大金碧天下御景A组团的135户别墅、洋房也已顺利交付。

无数个日夜兼程，恒大金碧天下从一纸蓝图，真实美好地呈现在眼前。从翘首以盼到迈入家门，感谢恒大金碧天下业主的耐心等待。

新年伊始，恒大金碧天下用品质作为新春礼物，敬呈业主！

(Bi, 2022)

El 18 de enero de 2022, la empresa central *Minmetals Trust* transfirió todo el capital y los derechos de gestión de las empresas inmobiliarias *Kunming Hengtuo Real Estate* y *Foshan Shunde Yingqin Real Estate* de *Evergrande*, y se esperaba que otras empresas centrales siguieran una tras otra. Esta transferencia directa de capital en empresas de proyectos es extremadamente beneficiosa para el *Grupo Evergrande* al aliviar sustancialmente su flujo de caja, y está en línea con el posicionamiento de las empresas centrales como estabilizadores sociales y económicos (Tianyi, 2022).

En el futuro, *Evergrande* liberará el flujo de caja aportado por el pago de la preventa del proyecto a través de la reanudación de los trabajos por encima de las expectativas + el flujo de caja aportado por la (pre)venta de coches de *Evergrande* fuera de línea + el aumento del flujo de caja aportado por la transferencia directa de los fondos propios con los pasivos y la disminución de los pasivos, y los múltiples modos de acopio junto con una serie de operaciones combinadas como la introducción frecuente de políticas de flexibilización de los préstamos inmobiliarios y las medidas de rescate del mercado por las mencionadas reuniones de alto nivel del gobierno chino desde diciembre del año pasado, así, el rápido restablecimiento de su propia rentabilidad y de su capacidad de innovación ha llevado al funcionamiento de las numerosas cadenas industriales ascendentes y descendentes que participan en *Evergrande*, con una transmisión de punto a punto que ha devuelto la confianza en el sector inmobiliario. Este posible resultado es la mejor opción para todas las partes en las circunstancias actuales, pero su consecución también requerirá esfuerzos continuos de todas las partes.

Bibliografía

- AFC Champions League. (4,Noviembre,2015). Winning spirit: A look back at the 2013 AFC Champions League final. Fuente: AFC Champions League: https://www.the-afc.com/en/club/afc_champions_league/news/winning_spirit_a_look_back_at_the_2013_afc_champions_league_final.html
- ANBOUND Research Center Sdn Bhd. (1,Mayo,2021). The fluctuation and trend of RMB exchange rate . Fuente: FXSTREET: <https://www.fxstreet.com/analysis/the-fluctuation-and-trend-of-rmb-exchange-rate-202101050913>
- Asia Green Real Estate. (n.d.). Housing Policies in China – How the “Visible Hand” Guides the Housing Market. Fuente: Asia Green Real Estate: <https://www.asiagreen.com/en/news-insights/housing-policies-in-china-how-the-visible-hand-guides-the-housing-market>
- BiLuming. (20,Enero,2022). 恒大地产发布重要消息! . Fuente: 每日经济新闻: <https://m.nbd.com.cn/articles/2022-01-20/2098376.html>
- Blogen.wiki. (22,Abril,2022). Group Evergrande. Fuente: Blogen.wiki: <https://www.blogen.wiki/blog/zh/%E4%B8%AD%E5%9C%8B%E6%81%92%E5%A4%A7%E9%9B%86%E5%9C%98>
- Bloomberg. (8,Noviembre,2020). Evergrande Scraps China Backdoor Listing, Strikes Investor Deals. Fuente: Bloomberg News: <https://ampvideo.bnnbloomberg.ca/evergrande-scraps-china-backdoor-listing-strikes-investor-deals-1.1519465.amp.html>
- Bloomberg. (7,Diciembre,2021). China Shifts Toward Easing as Property Downturn Hits Growth. Fuente: Bloomberg: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-12-06/china-cuts-reserve-requirement-ratio-again-as-economy-slows>
- Bloomberg. (30,Septiembre,2021). China Tells Bankers to Support Property Market, Homebuyers. Fuente: Bloomberg: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-09-30/china-tells-bankers-to-shore-up-property-market-help-homebuyers>

- Bloomberg. (22,Junio,2021). Evergrande Sells Stake in Internet Unit for \$570 Million. Fuente: Bloomberg: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-06-22/evergrande-sells-stake-in-internet-unit-for-570-million>
- BradsherKeith. (13,Mayo,2014). China's Sizzling Real Estate Market Cools. Fuente: The New York Times: <https://www.nytimes.com/2014/05/14/business/china-real-estate-falls-back-to-earth.html>
- BrayChad. (9,Octubre,2021). Evergrande: default alarms put thousands of suppliers, jobs and economy at risk as developer's IOUs balloon. Fuente: South China Morning Post: <https://www.scmp.com/business/banking-finance/article/3151669/evergrande-default-alarms-put-thousands-suppliers-jobs-and>
- Breaking Latest News. (28,Septiembre,2021). HNA Chen Feng arrested for equity clearance, family nepotism transaction exposed | Wang Jian | Bankruptcy and reorganization. Fuente: Breaking Latest News: <https://www.breakinglatest.news/news/hna-chen-feng-arrested-for-equity-clearance-family-nepotism-transaction-exposed-wang-jian-bankruptcy-and-reorganization/>
- Breaking Latest News. (16,Octubre,2021). The central bank responds to the debt crisis of Group Evergrande: individual phenomena, the real estate industry is generally healthy | Central Bank-Finance News. Fuente: Breaking Latest News: <https://www.breakinglatest.news/business/the-central-bank-responds-to-the-debt-crisis-of-evergrande-group-individual-phenomena-the-real-estate-industry-is-generally-healthy-central-bank-finance-news/>
- BuchholzKatharina. (13,Septiembre,2021). Chinese Housing Market: The Big Slowdown. Fuente: Statista: <https://www.statista.com/chart/21883/monthly-price-increase-new-houses-china-70-major-markets/>
- Capitalwatch. (8,Septiembre,2021). Evergrande Downfall to Take Markets, Economy Along as Millions Hurt. Fuente: Capitalwatch: <https://www.capitalwatch.com/details/news/evergrande-downfall-to-take-markets-economy-along-as-millions-hurt.html>
- CEIC DATA. (2007-2021). China Household Debt: % of GDP. Fuente: CEIC: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/household-debt--of-nominal-gdp>

- CFA INSTITUTE CONTRIBUTOR. (15,Diciembre,2021). China's Evergrande: not so grand financial statements? Fuente: CITY A.M.: <https://www.cityam.com/chinas-evergrande-not-so-grand-financial-statements/>
- ChanJackson. (22,Julio,2021). China Evergrande's Latest Saga with China Guangfa Bank. Fuente: Bondsupermart: [https://www.bondsupermart.com/bsm/article-detail/china-evergrande-s-latest-saga-with-china-guangfa-bank-RCMS_233541](https://www.bondssupermart.com/bsm/article-detail/china-evergrande-s-latest-saga-with-china-guangfa-bank-RCMS_233541)
- ChengEvelyn. (20,Agosto,2021). Chinese regulators meet with developer Evergrande as scrutiny on real estate grows. Fuente: CNBC: <https://www.cnbc.com/2021/08/20/chinese-regulators-meet-with-developer-evergrande-as-scrutiny-on-real-estate-grows.html>
- China Association of Automobile Manufactures. (24,Noviembre,2020). The General Office of the State Council issued the "New Energy Automobile Industry Development Plan (2021-2035)". Fuente: China Association of Automobile Manufactures: <http://en.caam.org.cn/Index/show/catid/21/id/1567.html>
- China Association of Automobile Manufactures. (14,Enero,2021). Brief analysis of the economic operation of the auto industry in 2020. Fuente: China Association of Automobile Manufactures: <http://en.caam.org.cn/Index/show/catid/44/id/1683.html>
- CHINA GROUP EVERGRANDE. (3,Octubre,2016). INSIDE INFORMATION PROPOSED REORGANISATION CO-OPERATION AGREEMENT AND RESUMPTION OF TRADING. Fuente: CHINA GROUP EVERGRANDE: <https://doc.irasia.com/listco/hk/evergrande/announcement/a161003a.pdf>
- China Group Evergrande. (28,Marzo,2017). Fuente: <https://www.ifastgm.com.sg/igm/bond/relatedBondDocument/XS1587867539/Final%20Supplement%20and%20OM.pdf>
- CHINA GROUP EVERGRANDE. 6,Noviembre,2017). DISCLOSEABLE AND CONNECTED TRANSACTION FURTHER CAPITAL INCREASE TO HENGDA REAL ESTATE. Fuente: hkexnews: <https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/1106/ltn20171106481.pdf>
- CHINA GROUP EVERGRANDE. (9,Octubre,2020). UNAUDITED OPERATING STATISTICS OF THE GROUP FOR THE PERIOD FROM 1 SEPTEMBER 2020

TO 8 OCTOBER 2020. Fuente: CHINA GROUP EVERGRANDE:

<https://doc.irasia.com/listco/hk/evergrande/announcement/a201009.pdf>

CHINA GROUP EVERGRANDE. (8,Noviembr,2020). 終止與深深房的重組計劃. Fuente:

file finance Sina:

http://file.finance.sina.com.cn/hkdata98/hk/hk_realtime_announcement/news/20201108/9504756-0.PDF

CHINA GROUP EVERGRANDE. (31,Marzo,2020). ANNOUNCEMENT OF RESULTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2020. Fuente: CHINA GROUP EVERGRANDE:

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0331/2021033100984.pdf>

CHINA GROUP EVERGRANDE. (23,Enero,2022). CHANGE OF DIRECTORS. Fuente: CHINA GROUP EVERGRANDE:

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0123/2022012300057.pdf>

China Group Evergrande. (n.d.). Annual Report 2019. Fuente: China Group Evergrande:

<https://doc.irasia.com/listco/hk/evergrande/annual/2019/ar2019.pdf>

China Group Evergrande. (n.d.). China Group Evergrande Annual Report 2020. Fuente:

China Group Evergrande:

<https://doc.irasia.com/listco/hk/evergrande/annual/2020/ar2020.pdf>

CHINA EVERGRANDE NEW ENERGY VEHICLE GROUP LIMITED. (25,Marzo ,2021). ANNOUNCEMENT OF ANNUAL RESULTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2020. Fuente:

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0325/2021032500529.pdf>

ChmielewskiDawn. (21,Mayo,2021). Chinese Billionaire Sells Off Most Of AMC Stake.

Fuente: Forbes:

<https://www.forbes.com/sites/dawnchmielewski/2021/05/21/chinese-billionaire-sells-off-most-of-amc-stake/?sh=1a39234c7f18>

CNBC. (6,Diciembr2021). China Evergrande shares plunge as it teeters on brink of default. Fuente: CNBC: <https://www.cnbc.com/2021/12/06/china-evergrande-shares-plunge-as-it-teeters-on-brink-of-default-.html>

COLEMICHAEL. (13,Enero,2014). EVERGRANDE JUMPS INTO WATER BIZ WITH RMB5.7B IN ORDERS. Fuente: Mingtiandi: <https://www.mingtiandi.com/real-estate/finance/evergrande-jumps-into-water-biz-with-rmb5-7b-in-orders/>

ColeMichael. (10,Enero,2017). EVERGRANDE CHINA'S 2016 SALES KING AS TOP DEVELOPERS BOOST PERFORMANCE BY 82%. Fuente: Mingtiandi: <https://www.mingtiandi.com/real-estate/research-policy/evergrande-chinas-2016-sales-king-as-top-developers-boost-performance-by-82/>

ColleranKevin. (19,Mayo,2021). Embattled Chinese Property Tycoon Turns To Electric Cars. Cue \$87 Billion Valuation. Fuente: Techilive: <https://techilive.in/embattled-chinese-property-tycoon-turns-to-electric-cars-cue-87-billion-valuation/>

Crunchbase. (n.d.). Shenzhen Properties Group. Fuente: Crunchbase: <https://www.crunchbase.com/organization/shenzhen-special-economic-zone-real-estate-properties>

CUÑADOHERNANDJORGE. (22,Septiembre,2021). Evergrande: ¿un nuevo Lehman Brothers? Fuente: El país: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/09/21/opinion/1632221576_034953.html

DAXUECONSULTING. (30,Mayo,2020). Bottled Water Market in China. Fuente: DAXUECONSULTING: <https://daxueconsulting.com/bottled-water-market-in-china/>

DayeChu. (26,Octubre,2021). More bond defaults likely for Chinese real estate companies but overall situation will be stable. Fuente: Global Time: <https://www.globaltimes.cn/page/202110/1237363.shtml>

DuguidKate. (13,Julio,2020). Federal Reserve's \$3 trillion virus rescue inflates market bubbles. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-federalreserve-mar-idUSKCN24E13G>

E-House. (16,Mayo,2019). China Group Evergrande: Strategic Repositioning Toward a Sustainable Growth Model. Fuente: <http://d1c25a6gwz7q5e.cloudfront.net/reports/2019-05-16-China-Evergrande-FINAL.pdf>

El país. (20,Septiembre,2021). El gigante chino del ladrillo Evergrande se asoma al precipicio y desata el miedo. Fuente: El país:

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/09/20/companias/1632118620_368360.html

Evergrande . (n.d.). Group Profile. Fuente: Evergrande :

<https://mobilesite.evergrande.com/en/about.aspx?tags=2>

EVERGRANDE. (n.d.). EVERGRANDE NEW ENERGY AUTO. Fuente: EVERGRANDE:

<https://mobilesite.evergrande.com/en/business.aspx?tags=6>

Group Evergrande. (n.d.). FCB. Fuente: Group Evergrande:

<https://mobilesite.evergrande.com/en/business.aspx?tags=8>

Evergrande Real Estate Group. (n.d.). Interim Report 2014. Fuente: Evergrande Real

Estate Group: <https://doc.irasia.com/listco/hk/evergrande/interim/2014/intrep.pdf>

Evergrande Spring. (8,Noviembre,2013). Guangzhou Evergrande Wins the Champion of AFC Champions League And“Evergrande Spring”Makes a Stunning Debut.

Fuente: Evergrande Spring:

<http://www.evergrandespring.com/en/new/index.aspx?nodeid=116&page=ContentPage&contentid=328>

FengVenus. (20,Diciembre,2021). Chinese Estates Plunges by Record After Privatization

Collapses. Fuente: Bloomberg: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-12-20/chinese-estates-plunges-by-record-after-privatization-collapses-kxe123tr>

Financial Times. (22,Septiembre,2021). Evergrande: What would China’s biggest debt restructuring look like? Fuente: Financial Times:

<https://www.ft.com/content/a29e6b20-9d01-43c1-a7d9-77abbacf5e9a>

Fitch Ratings . (28,Septiembre,2021). Fitch Downgrades Evergrande and Subsidiaries, Hengda and Tianji, to 'C'. Fuente: Fitch Ratings:

<https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/fitch-downgrades-evergrande-subsidiaries-hengda-tianji-to-c-28-09-2021>

FlanneryRussell. (16,Noviembre,2017). 25 Things To Know About The New No. 1 On The Forbes China Rich List. Fuente: Forbes:

<https://www.forbes.com/sites/russellflannery/2017/11/16/25-things-to-know-about-the-new-no-1-on-the-forbes-china-rich-list/?sh=3ae61eaa489b>

- Fortune. (n.d.). China Group Evergrande. Fuente: Fortune:
<https://fortune.com/company/china-evergrande-group/global500/>
- France 24. (15,Septiembre2021). Evergrande endgame: What next for the property giant?
Fuente: France 24: <https://www.france24.com/en/live-news/20210915-evergrande-endgame-what-next-for-the-property-giant>
- FrydmanRoman. (13,Septiembre,2013). Lehman Brothers collapse: was capitalism to blame? Fuente: The Guardian:
<https://www.theguardian.com/business/2013/sep/13/lehman-brothers-was-capitalism-to-blame>
- GalbraithAndrew. (8,Septiembre,2021). China Evergrande to delay loan interest payments to banks, REDD reports. Fuente: Reuters:
<https://www.reuters.com/business/china-evergrande-delay-loan-interest-payments-banks-redd-reports-2021-09-08/>
- Global Times. (20,Octubre,2021). Chinese officials say risks controllable in China's housing market amid Evergrande's debacle. Fuente: Global Times:
<https://www.globaltimes.cn/page/202110/1236852.shtml>
- Global Times. (9,Febrero,2022). Evergrande plans to deliver 600,000 new homes in 2022 while it struggles to contain debt crisis. Fuente: Global Times:
<https://www.globaltimes.cn/page/202202/1251854.shtml>
- Guanghua School of Management. (n.d.). 三道红线”对房地产企业和行业的影响. Fuente: Guanghua School of Management:
https://www.gsm.pku.edu.cn/thought_leadership/info/1007/2273.htm
- Hengten Networks Group Limited. (n.d.). Hengten Networks 2020 Annual Report. Fuente: Hengten Networks Group Limited:
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0427/2021042700547.pdf>
- HINATAYUSUKE. (26,Octubre,2021). Bankrupt HNA clears creditor hurdle in \$170bn debt restructure. Fuente: Nikkei Asia: <https://asia.nikkei.com/Business/Markets/China-debt-crunch/Bankrupt-HNA-clears-creditor-hurdle-in-170bn-debt-restructure>

- HuangYouqin. (10, Octubre, 2020). Introduction to SI: Homeownership and housing divide in China. Fuente: Pudmed Central:
<https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC7546956/>
- Hurun Research. (12, Octubre, 2017). Hurun Report Releases China Rich List 2017 in Association with 36G. Fuente: HURUN: <https://www.hurun.net/en-US/Info/Detail?num=5A320E03FD31>
- iNews. (31, March, 2022). Challenge Nongfu Spring? Hundreds of billions of giants re-enter the mineral water market, Zeng Haoyan will sell 30 billion every year. Fuente: iNews: <https://inf.news/en/economy/5a5a26c63278605c7945ca5b31694f11.html>
- iNews. (22, Abril, 2022). Following the "Three Red Lines", the "Three Patches" make waves again. Fuente: iNews:
<https://inf.news/en/economy/7949da5655f6a1a374a13a4518558967.html>
- iNews. (9, Abril, 2022). Hundreds of billions of giants entered the mineral water, challenged Nongfu Spring and Wahaha, and spent 6 billion yuan to fetch water. Fuente: iNews: <https://inf.news/en/economy/b55a10ab74fa3d5de6ce1f7eecebb0f.html>
- iNews. (22, Abril, 2022). Reading Notes (20) - Selected Works of Mao Zedong Volume 1 - Theory of Contradiction (1). Fuente: iNews:
<https://inf.news/en/culture/1fcafcd3f4c1210861ba9744798a010a.html>
- iNews. (14, Abril, 2022). Squirrels, Yuanqi Forest, and Yili are rushing to sell water. How should brands seek the market? Fuente: iNews:
<https://inf.news/en/economy/f2d7b146db0fbddec74b067c5130423c.html>
- iNews. (14, Abril, 2022). Xie Yifeng: Can the 40% red line of land sales ratio prohibit hundreds of billions of real estate companies from attacking cities in the future? Fuente: iNews:
<https://inf.news/en/economy/5cc28a3d92ad5133e5bd53388ddcde78.html>
- iNews. (28, Marzo, 2022). Xinhua News Agency issued two articles to criticize? New energy vehicles suffered a big deal. Fuente: iNews:
<https://inf.news/en/economy/f2fb7d00daee2da8336799004e7a0c4d.html>
- JIANGYUN. (24, Agosto, 2021). Neican: Common prosperity, AfPak, privacy. Fuente: The China Story: <https://www.thechinastory.org/neican-common-prosperity-afpak-privacy/>

- JimClare. (24,Juni,2021). Debt-laden China Evergrande arranges \$1.75 bln of funds to repay offshore bonds. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/china-evergrande-arranges-funds-175-bln-repay-offshore-bonds-2021-06-24/>
- JimClare. (30,Julio,2021). Debt-laden China Evergrande hit by lawsuit over late construction payment. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/debt-laden-china-evergrande-hit-by-lawsuit-over-late-construction-payment-2021-07-29/>
- JimClare. (14,Septiembre,2021). Explainer: How China Evergrande's debt troubles pose a systemic risk. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/business/how-china-evergrandes-debt-troubles-pose-systemic-risk-2021-09-14/>
- JimClare. (24,Septiembre,2021). Timeline: China Evergrande's snowballing debt crisis. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/business/china-evergrandes-snowballing-debt-crisis-2021-09-14/>
- JingYu. (13,Noviembre,2013). Evergrande Promotes High-end Mineral Water By Taking Opportunity of Winning Champion of AFC Champions League Lippi and Figo Are Employed As Ambassador. Fuente: Evergrande Spring: <http://www.evergrandespring.com/en/new/index.aspx?nodeid=117&page=ContentPage&contentid=361>
- LANXUZHOU. (4,Diciembre,2021). CSRC says spillover of Evergrande's default limited. Fuente: Chinadaily: <https://www.chinadaily.com.cn/a/202112/04/WS61aa61eea310cdd39bc7946c.html>
- LauCK. (7,Octubre,2021). Do High Residential Prices and the Evergrande Episode Signal Falling China Property Values? Fuente: Colliers: <https://www.colliers.com/en-xa/news/blog-cvas-do-high-residential-prices-and-evergrande-episode-signal-falling-china-property-values>
- LiuPearl. (7,Enero,2022). China's easing of 'three red lines' loan rules for property sector won't have immediate impact on struggling developers, analysts say. Fuente: South China Morning Post: https://www.scmp.com/business/china-business/article/3162592/chinas-easing-three-red-lines-loan-rules-property-sector?module=perpetual_scroll_0&pgtype=article&campaign=3162592

- LLPGarrison. (18,Noviembre,2020). China's Draft Anti-Monopoly Guidelines on Platform Economy. Fuente: PAULWEISS:
https://www.paulweiss.com/media/3980614/china-s_draft_anti-monopoly_guidelines_on_platform_economy.pdf
- MamudiSam. (17,Septiembre,2008). Money market breaks the buck, freezes redemptions. Fuente: Market Watch: <https://www.marketwatch.com/story/money-market-fund-breaks-the-buck-freezes-redemptions>
- MartinNik. (18,Septiembre,2021). Evergrande: Chinese property giant admits to misconduct by executives. Fuente: DW news: <https://www.dw.com/en/evergrande-chinese-property-giant-admits-to-misconduct-by-executives/a-59224432>
- MendellErin. (6,Diciembre,2021). What Is China Evergrande, and Why Is Its Crisis Worrying Markets? . Fuente: The Wall Street Journal:
<https://www.wsj.com/articles/evergrande-china-crisis-11632330764>
- Monetary Policy Analysis Group of the People's Bank of China. (8,Febrero,2014). China Monetary Policy Report Quarter Four , 2013. Fuente: The people's bank of China:
[http://www.pbc.gov.cn/eportal/fileDir/image_public/UserFiles/english/upload/File/2013MPR-afterNancy\(2\).pdf](http://www.pbc.gov.cn/eportal/fileDir/image_public/UserFiles/english/upload/File/2013MPR-afterNancy(2).pdf)
- MOOMOO. (8,Octubre,2021). Express delivery of evening announcement of listed companies on August 10. Fuente: MOOMOO:
https://www.moomoo.com/news/post/5602664?level=1&data_ticket=1649950367873878
- MOOMOO. (22,Octubre,2021). Yu Liang talks about mergers and acquisitions: Vanke is not an investment bank, not to eat people. Fuente: MOOMOO:
https://www.moomoo.com/news/flash/12239656?level=2&data_ticket=1649950367873878
- MurugaboopathyPatturaja. (4,Octubre,2021). Chinese property developers' ability to repay debt hits decade low. Fuente: Reuters:
<https://www.reuters.com/world/china/chinese-property-developers-ability-repay-debt-hits-decade-low-2021-10-04/>
- NaChen. (28,Septiembre,2016). Evergrande to Unload Its Noncore Businesses. Fuente: Caixin Global: <https://www.caixinglobal.com/2016-09-28/evergrande-to-unload-its-noncore-businesses-100992874.html>

- NievesVicente. (21, Octubre, 2021). Lo que oculta el sector inmobiliario en China: un misterio inquietante para la economía. Fuente: elEconomista.es:
<https://www.economista.es/economia/noticias/11445589/10/21/Lo-que-oculta-el-sector-inmobiliario-en-China-un-misterio-inquietante-para-la-economia.html>
- NONGFU SPRING CO.,LTD. (28, Agosto, 2020). NONGFU SPRING CO.,LTD GLOBAL OFFERING. Fuente: NONGFU SPRING CO.,LTD:
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0825/2020082500025.pdf>
- OECD. (29, Enero, 2021). The Development Dimension Strengthening Macroprudential Policies in Emerging Asia. Fuente: OECD:
<https://www.oecd.org/dev/strengthening-macroprudential-policies-in-emerging-asia-6f1ed069-en.htm>
- PerumalPrashanth. (24, Septiembre, 2021). Explained | Chinese real estate firm Evergrande crisis a 'Lehman moment'? Fuente: The Hindu:
<https://www.thehindu.com/business/Explained-Chinese-real-estate-firm-evergrande-crisis-a-lehman-moment/article36643709.ece>
- PIERSONDAVID. (10, Julio, 2017). Wanda to sell off \$9.3 billion in tourism assets to tackle debt. Fuente: Los Angeles Times: <https://www.latimes.com/business/la-fi-wanda-hotels-20170710-story.html>
- PollardJim. (8, Septiembre, 2021). Fitch Says Evergrande Default 'Probable,' Downgrades Developer. Fuente: Asia financial: <https://www.asiafinancial.com/fitch-says-evergrande-default-probable-downgrades-developer>
- PoncianoJonathan. (22, Septiembre, 2021). Stocks Rally After Fed Sticks To \$120 Billion Monthly Stimulus. Fuente: Forbes:
<https://www.forbes.com/sites/jonathanponciano/2021/09/22/stocks-rally-after-fed-sticks-to-120-billion-monthly-stimulus-fomc-minutes/?sh=1a3a0fbe4f72>
- PYMNTS. (29, Julio, 2021). China Group Evergrande Faces Suits Over Unpaid Supplier Bills. Fuente: PYMNTS: <https://www.pymnts.com/news/b2b-payments/2021/china-evergrande-group-faces-suits-over-unpaid-supplier-bills/>
- QianYiru. (10, Agosto, 2021). Evergrande Auto: Great Ambition but Poor Performance. Fuente: EqualOcean: <https://equalocean.com/news/2021081016524>

- QiaoyiLi. (4,Diciembre,2021). Three Chinese regulators offer reassurance of overall controllability after Evergrande summoned over debt warning. Fuente: Global Times: <https://www.globaltimes.cn/page/202112/1240616.shtml>
- QIXINBAO. (n.d.). HengDaWenHuaChanYeJiTuanYouXianGongSi. Fuente: QIXINBAO: <https://www.qixin.com/company/5f1b83ae-4161-41f6-be8b-20f4943e436e>
- RenDaniel. (13,Enero,2022). Evergrande's Hengchi 5 electric SUV rolls off Tianjin plant after much delay, a key step in transforming the world's most indebted developer. Fuente: South China Morning Post: <https://www.scmp.com/business/china-business/article/3163250/evergrandes-hengchi-5-electric-suv-rolls-tianjin-plant>
- Reuters. (25,Enero,2017). BRIEF-China Evergrande says received from stock exchange in-principle approval for spin-off. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/article/idINFWN1FE0S5>
- Reuters. (8,Noviembre, ,2020). Debt-laden China Evergrande ends Shenzhen listing plan, some investors to stay on. Fuente: CNBC: <https://www.cnbc.com/2020/11/09/debt-laden-china-evergrande-ends-shenzhen-listing-plan-some-investors-to-stay-on-.html>
- Reuters. (26,Diciembre,2021). China c.bank says to promote healthy development of property market. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/markets/currencies/china-cbank-says-promote-healthy-development-property-market-2021-12-25/>
- Reuters. (6,Diciembre,2021). China stocks rise on policy easing expectations; Hong Kong down. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/markets/europe/china-stocks-rise-policy-easing-expectations-hong-kong-down-2021-12-06/>
- Reuters. (3,Diciembre,2021). China's Guangdong summons Evergrande boss after debt repayment warning. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/china-evergrande-gets-260-mln-guarantee-demand-2021-12-03/>
- Reuters. (28,Septiembre,2021). Citi cuts China 2022 GDP forecast to 4.9% on Evergrande spillover. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/world/china/citi-cuts-china-2022-gdp-forecast-49-evergrande-spillover-2021-09-28/>

- Reuters. (4, Diciembre, 2021). 中国银保监会：恒大事件不会对银行保险业有负面影响 将合理发放开发贷. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/article/cbirc-evergrande-impact-1204-idCNKBS2IJ045>
- RoderickTom. (29, Septiembre, 2021). Is China property a bubble? . Fuente: Twitter: <https://twitter.com/ToStRo/status/1443001267840856073>
- RogoffKenneth. (21, Septiembre, 2021). Can China's outsized real estate sector amplify a Delta-induced slowdown? Fuente: VOX EU: <https://voxeu.org/article/can-china-s-outsized-real-estate-sector-amplify-delta-induced-slowdown>
- RootAI. (20, Septiembre, 2021). China Evergrande Is a Big Problem for the Market. These Charts Show Just How Big. Fuente: Barron's: <https://www.barrons.com/articles/china-evergrande-contagion-51632139566>
- SantizoDiego. (21, Mayo, 2019). Will China Reverse Its Trade Surplus with the United States? Fuente: Trends UFM: <https://trends.ufm.edu/en/article/china-reverse-trade-surplus-united-states/>
- ScanlanDavid. (25, Diciembre, 2021). What's next for China Evergrande, crushed by debt. Fuente: Financial Review: <https://www.afr.com/property/residential/what-s-next-for-china-evergrande-crushed-by-debt-20211225-p59k58>
- Shanghai Founder Law Firm. (4, Agosto, 2021). Hainan Airlines Department of Enterprise bankruptcy reorganization, I will not get the money? Fuente: Shanghai Founder Law Firm: <http://www.gcls.cn/en/newsdetail.asp?id=180>
- Shenzhen Special Economic Zone Real Estate & Properties (Group) Co., Ltd. (9, Noviembre, 2020). 深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司 关于终止筹划重大资产重组事项暨公司股票复牌的公告. Fuente: cninfo: <http://static.cninfo.com.cn/finalpage/2020-11-09/1208709922.PDF>
- SHENZHEN SPECIAL ECONOMIC ZONE REAL ESTATE & PROPERTIES (GROUP) CO., LTD. . (Abiri, 2018). FIRST QUARTER REPORT 2018 2018-032 . Fuente: file finance sina: http://file.finance.sina.com.cn/211.154.219.97:9494/MRGG/CNSESZ_STOCK/2018/2018-4/2018-04-27/4374197.PDF

- Sihai network. (20, Enero,2022). Will house prices fall or rise? What is the meaning of urban policy and how to implement it. Fuente: Sihai network:
<https://en.4hw.com.cn/644/243502.html>
- SMM. (7,Septiembre,2020). Evergrande National property Development 30% discount General Mobilization Xu Jiayin held a meeting all night until 1: 00 a.m. Fuente: SMM: <https://news.metal.com/newscontent/101259285/evergrande-national-property-development-30-discount-general-mobilization-xu-jiayin-held-a-meeting-all-night-until-1-00-am>
- Statista Research Department. (Mayo,2021). Total assets of Group Evergrande in China from 2011 to 2020. Fuente: Statista:
<https://www.statista.com/statistics/421532/total-assets-of-evergrande-real-estate-group/>
- Stock.us. (n.d.). HengTen Networks. Fuente: Stock.us: <https://stock.us/stock/hk/00136>
- StoycheffKal. (30,Septiembre,2021). Can Evergrande Become The Next Lehman Brothers? Fuente: Fiance Monthly: <https://www.finance-monthly.com/2021/09/can-evergrande-become-the-next-lehman-brothers/>
- SundarkumarAmruth. (23,Julio,2021). Chinese Developers' Bond Spreads Widen as Focus on Three Red Lines Increases. Fuente: Bond Evalue:
<https://bondevalue.com/news/chinese-developers-bond-spreads-widen-as-focus-on-three-red-lines-increases/>
- SunYilei. (18,Octubre,2021). Before debt woes, China Evergrande's ambitious car making goals stunned industry. Fuente: Reuters: <https://www.reuters.com/business/autos-transportation/before-debt-woes-china-evergrandes-ambitious-car-making-goals-stunned-industry-2021-10-18/>
- Taleb, Nassim Nicholas, El cisne negro : el impacto de lo altamente improbable, Paidós, Barcelona, 2008
- TanHuileng. (6,Diciembre,2021). El Gobierno de China entra en escena: ayudará a Evergrande con su problema de deuda. Fuente: Business Insider:
<https://www.businessinsider.es/china-intervendra-ayudar-evergrande-lidiar-abultada-deuda-976175>

- TanWeizhen. (29,Julio,2021). Ratings agencies downgrade China Evergrande as concerns over junk bonds rise. Fuente: CNBC:
<https://www.cnbc.com/2021/07/29/fitch-sp-downgrade-china-evergrande-amid-concerns-over-asian-junk-bonds.html>
- ThamEngen. (24,Septiembre,2021). Alarmed by Evergrande, China's lenders hold back on new credit for property developers. Fuente: Reuters:
<https://www.reuters.com/business/alarmed-by-evergrande-chinas-lenders-hold-back-new-credit-property-developers-2021-09-24/>
- THE STATE COUNCIL INFORMATION OFFICE THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA. (28,Septiembre,2021). SCIO briefing about white paper on China's epic journey from poverty to prosperity. Fuente: THE STATE COUNCIL INFORMATION OFFICE THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA:
http://english.scio.gov.cn/pressroom/node_8026393.htm
- Tianyi. (3,Abril,2022). Trust New Savior of Real Estate? Stock Market New Theme? Fuente: LaiTimes: https://www.laitimes.com/en/article/3irbc_3zgcd.html
- tppckte.org.cn. (9,Agosto,2021). Outline of the 14th Five-Year Plan (2021-2025) for National Economic and Social Development and Vision 2035 of the People's Republic of China. Fuente: THE PEOPLE'S GOVERNMENT OF FUJIAN PROVINCE:
https://www.fujian.gov.cn/english/news/202108/t20210809_5665713.htm
- Viewpoint real estate network. (27,Septiembre,2021). The source said that the regulatory authorities asked the pilot housing enterprises to achieve the debt reduction target by the middle of 2023. Fuente: SMM News:
<https://news.metal.com/newscontent/101278680/the-source-said-that-the-regulatory-authorities-asked-the-pilot-housing-enterprises-to-achieve-the-debt-reduction-target-by-the-middle-of-2023>
- WangOrange. (6,Diciembre,2021). China to cut reserve requirement ratio for second time this year to boost economic growth amid strong headwinds. Fuente: China Macro Economy: <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3158649/china-cut-reserve-requirement-ratio-second-time-year-boost>

- WangStellar. (25,Septiembre,2021). If Evergrande falls, how destructive will it be? Fuente: Medium: <https://medium.com/@creator300/if-evergrande-falls-how-destructive-will-it-be-951e149f41b4>
- WANXIALIN. (16,Diciembre,2016). Homes are for living in, not speculating on – China's leaders. Fuente: Asia Times: <https://asiatimes.com/2016/12/homes-living-not-speculating-chinas-leaders/>
- WebbQuentin. (3,Diciembre,2021). China Evergrande Requests Help From Government After Warning of New Debt Crunch. Fuente: The Wall Street Journal: <https://www.wsj.com/articles/china-evergrande-requests-help-from-government-after-warning-of-new-debt-crunch-11638545951>
- Westca. (14,Septiembre,2021). GT Online: Evergrande Released Three Payment Plans, While the General Manager of Evergrande Wealth Admitted to Get Paid in Advance. Fuente: GNEWS: <https://gnews.org/1533065/>
- WongCelestyn. (3,Abril,2017). China Vanke joins Shenzhen commission by way of major shareholder. Fuente: S&P Global Market Intelligence: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/trending/00mdv3n230skg-hcci4gqg2>
- Xinhua. (14,Diciembre,2021). China's personal housing loans see faster growth in November. Fuente: China Daily: <https://global.chinadaily.com.cn/a/202112/14/WS61b8024fa310cdd39bc7b34d.htm>
|
- Xinhua. (4,Diciembre,2021). Chinese regulators say Evergrande default an individual case, impact controllable. Fuente: Business: http://m.china.org.cn/orgdoc/doc_1_29366_2110752.html
- Xinhua. (7,Enero,2022). China reiterates implementation of 'double reduction' policy. Fuente: The State Council The People's Republic of China: http://english.www.gov.cn/statecouncil/ministries/202201/07/content_WS61d7fb0cc6d09c94e48a34d5.html
- XUEQINGJIANG. (9,Febrero,2021). Solid offshore bond issuances likely this year. Fuente: China Daily: <http://global.chinadaily.com.cn/a/202102/09/WS6021e38aa31024ad0baa8336.html>

- yahoo finanzas. (n.d.). Shenzhen Special Economic Zone Real Estate & Properties (Group) Co., Ltd. (200029.SZ). Fuente: yahoo finanzas:
<https://es.finance.yahoo.com/quote/200029.SZ/profile?p=200029.SZ>
- YapChuin-Wei. (8,Octubre,2021). Global Supply-Chain Problems Escalate, Threatening Economic Recovery. Fuente: The Wall Street Journal:
<https://www.wsj.com/articles/supply-chain-issues-car-chip-shortage-covid-manufacturing-global-economy-11633713877>
- YeungSC. (5,Septiembre,2018). Tighter rules to spur consolidation in China online game market. Fuente: ejinsight:
<https://www.ejinsight.com/eji/article/id/1936462/20180905-tighter-rules-to-spur-consolidation-in-china-online-game-market>
- YinHong. (11,Noviembre,2021). Analysis of China's Film Industry in 2020. Fuente: De Gruyter: <https://www.degruyter.com/document/doi/10.1515/jcfs-2021-0029/html>
- YoonFrances. (10,Octubre,2021). Evergrande Is Leaving Foreign Bondholders in the Dark, Advisers Say. Fuente: The Wall Street Journal:
<https://www.wsj.com/articles/evergrande-is-leaving-foreign-bondholders-in-the-dark-advisers-say-11633707966>
- YukunLiu. (4,Septiembre,2019). In Depth: Evergrande's Electric Car Ambitions Hit Speed Bumps. Fuente: Caixin Global: <https://www.caixinglobal.com/2019-09-04/in-depth-evergrandes-electric-car-ambitions-hit-speed-bumps-101458889.html>
- ZhangWenyi. (27,Enero,2022). Monthly share price of Evergrande Property Services Group Limited at Hong Kong Exchange from December 2020 to December 2021. Fuente: Statista: <https://www.statista.com/statistics/1265333/evergrande-property-services-monthly-stock-performance/>
- ZhangYiming. (2021). Analysis on the Difference and Development of Real Estate in China and the United States. Fuente: Atlantis Press:
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>.



Siglas utilizadas

PIB
PPT
RMB