

La apuesta de Hacienda en el caso del NAIM

COORDENADAS

**Enrique
Quintana**

Opine usted:
enrique.quintana@elfinanciero.com.mx

@E_Q_



La propuesta que hoy hizo formalmente el gobierno a los tenedores de los bonos verdes emitidos por el Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México (GACM) para recomprar hasta **1 mil 800 millones de dólares**, se vino preparando cuidadosamente desde hace varias semanas.

Cuando se conoció el resultado de la consulta concluida el 28 de octubre y por lo tanto la decisión de cancelar Texcoco, los funcionarios del nuevo equipo de Hacienda se pusieron a trabajar afanosamente en **un esquema para controlar los daños** que esa determinación iba a producir.

La fuente fundamental del financiamiento para la construcción del NAIM en Texcoco fue **la emisión de cuatro bonos**. Dos a 10 años y otros dos a 30 años. Dos mil millones se colocaron en 2016 y otros cuatro mil millones en 2017.

Como la mayor parte de las emisiones que se realizan en los mercados internacionales, quedaron sujetas a **la jurisdicción del estado de Nueva York**.

Cuando se conoció la cancelación del proyecto al final de octubre, se sabía que algunos tenedores de bonos podrían buscar reunirse y lanzar un litigio para exigir el **pago anticipado de los papeles**.

De haber tenido éxito hubieran obligado al gobierno a liquidar de golpe los 6 mil millones de dólares colocados.

Pero también existía el riesgo de que ese litigio hubiera colocado a los bonos en condición de “chatarra”, con la **consecuente degradación que recibirían** por parte de las calificadoras y **la posible contaminación** que habría en otras **emisiones realizadas o respaldadas por el gobierno mexicano**.

Dicho de manera gráfica, las nuevas autoridades de Hacienda sabían que tenían una bomba de tiempo en las manos y debían trabajar rápida-

mente para desactivarla.

La opción elegida fue el lanzamiento de una oferta de recompra a cierta cantidad de bonos, que se fijó finalmente en 1 mil 800 millones de dólares.

En el segundo día del sexenio y en feriado, el domingo, se instaló el nuevo Consejo de Administración del GACM, para poder ir a los mercados el lunes a primera hora a lanzar la oferta.

Todo caminaba según lo previsto hasta que el domingo, casi al término de la instalación del Consejo se **filtró una nota técnica, que serviría para la redacción de la Minuta** de la reunión en donde todo quedaba en evidencia.

Además, generó confusión en el sentido de que se estuviera retomando el proyecto de Texcoco.

El impacto sobre los mercados, que se presumía que podía haber sido muy positivo este lunes, se diluyó parcialmente.

Sin embargo, sí contribuyó a un alza muy fuerte ayer en la cotización de los bonos, en algunas emisiones, de más de 10 por ciento.

Para que la estrategia de Hacienda funcione, debe haber **un volumen importante de tenedores de bonos** que esté en disposición de aprovechar el esquema y perder una parte de la inversión, pero sacar de su cartera a un activo que ahora se ve con riesgo.

Ya **Moody's** dijo ayer de manera muy clara que si la recompra es exitosa y se logra bajar la deuda del GACM, entonces **podrían contener una revisión a la baja** de la calificación de los papeles.

La clave de la estrategia para Hacienda es convencer a los fondos más nerviosos que es mejor asumir una pérdida menor a meterse a un litigio de resultado incierto.

Ojalá la estrategia de Urzúa y Herrera resulte exitosa, pues de lo contrario podríamos tener una nueva sacudida financiera.