

**EXPANSION**  
EN ALIANZA CON CNN

## El plan de recompra de los bonos del NAIM tiene un 'punto débil': el respaldo

Por Adrián Estañol y Ana Valle

La propuesta del gobierno de Andrés Manuel López Obrador para recomprar un tercio de los bonos del Nuevo Aeropuerto Internacional de México (NAIM) deja un frente abierto para los tenedores que queden con los 4,200 millones de dólares (mdd) restantes: el respaldo gubernamental de estos instrumentos del Fideicomiso del Aeropuerto de la Ciudad de México (Mexcat, por sus siglas en inglés).

Rafael Elías, director de Crédito para América Latina de Exotix, afirma que los inversionistas pueden solicitar que los bonos que permanezcan en sus manos sean respaldados por algún tipo de garantía soberana.

“No tienen la protección explícita porque el emisor es el Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México (GACM), que, aunque es subsidiaria de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes, no tiene el estatus de riesgo soberano”, explicó Elías, cuya firma que da cobertura de análisis al fideicomiso Mexcat. “Es lo último que buscaría el grupo de bonistas antes de aceptar esta nueva propuesta”, añadió.

[El pasado martes, el gobierno de Andrés Manuel López Obrador mejoró la propuesta de recompra de un tercio de los 6,000 mdd en bonos que emitió GACM](#), tras el rechazo de un grupo de tenedores que presumía reunir más del 50% del monto total de bonos, y cuya aceptación es necesaria para cerrar la operación.

Entre las medidas que incorporó el gobierno, destaca la oferta de 1,000 dólares por cada 1,000 dólares invertidos, un aumento con respecto a los 900 dólares por cada 1,000 que ofrecía anteriormente el gobierno. Además, incluyó nuevas protecciones ante un evento de incumplimiento y garantías para que los inversionistas tuvieran asegurados los flujos provenientes de la Tarifa de Uso Aeroportuario (TUA) del Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México, sin que se vean afectados por un futuro crecimiento de otros aeropuertos aledaños, como Toluca y el proyecto de Santa Lucía.

“Esta estructura del Mexcat es prácticamente una bursatilización del TUA del aeropuerto, que no tiene una garantía explícita del gobierno”, dijo Adrián Garza, analista de Moody’s, en una conferencia previa.

Pese a estas dudas, los especialistas consultados coinciden en que las nuevas condiciones de recompra son más atractivas a lo planteado inicialmente por el gobierno. “Esto mejora sin lugar a dudas el perfil crediticio del instrumento (los bonos) y hace más atractivo el aceptar la oferta para los inversionistas que participaron en la colocación de los bonos”, comentó Sergio Chagoya, socio del despacho de abogados Santamarina + Steta.