

EXPANSION
EN ALIANZA CON CNN

El gobierno y los bonistas del NAIM llegan a un 'impasse'. ¿Qué pasará ahora?

Los inversionistas del aeropuerto de Texcoco y el gobierno pueden negociar el tiempo que sea necesario, y a ambos les interesa llegar a un acuerdo. Pero mientras tanto, las obras no pueden detenerse.

Las negociaciones entre el gobierno y el grupo de inversionistas que compró bonos para financiar el nuevo aeropuerto de Texcoco (NAIM), que Andrés Manuel López Obrador ha prometido cancelar, parecen estar en un 'impasse'.

[La Secretaría de Hacienda ha dicho que no mejorará la oferta de recompra por un tercio de los 6,000 millones de dólares \(mdd\) que se emitieron en bonos para el Fideicomiso del Aeropuerto de la Ciudad de México \(Mexcat por sus siglas en inglés\). Y los bonistas insisten en que la propuesta debe incluir nuevas garantías.](#)

A pesar del desacuerdo, ambas partes no tienen otra salida que la renegociación, y a las dos les interesa llegar a un acuerdo.

“Las negociaciones pueden continuar mientras no se produzca un evento de default (incumplimiento)”, explicó Rafael Elías, director de Crédito para América Latina de Exotix, una firma que da cobertura de análisis a Mexcat.

Hay cuatro escenarios que pueden causar un incumplimiento, según los especialistas consultados: el primero es que el gobierno detenga unilateralmente las obras en el NAIM; el segundo es que cambie los documentos del proyecto; el tercero es que no se garanticen los flujos para el pago de bonos que quedarán en el Mexcat; y por último, que un cuarto del capital que circula en el fideicomiso declare una situación de default.

Tras un evento de incumplimiento, los inversionistas pueden exigir que se acelere el pago por el monto total de los bonos, que actualmente tienen fechas de pago a 10 y 30 años. También tendrían la opción de no requerir la aceleración de la amortización, pero, de igual manera, el dinero se retendría en el fideicomiso sin que los excedentes se liberen para ser empleados por el fideicomiso.

“El tema es que, si se declara una aceleración, lo que sucede es que los 6,000 mdd que hoy en día tienen fecha de pago de diferentes años se volverían exigibles en ese momento, y como el fideicomiso no va a tener en ese momento los 6,000 mdd, caería en un default real de falta de pago”, dijo Astra Castillo, analista de la calificadora Fitch Ratings.

Eso daría lugar a demanda de los inversionistas contra el gobierno, por incumplimiento de contrato, y dañaría la confianza en el país.

Sin embargo, estos escenarios son los que un inversionista quiere evitar, pues su interés es que el capital invertido regrese a sus bolsillos con un rendimiento.

Por ello, a pesar del aparente 'impasse', las negociaciones continuarán. “Es una negociación, y pueden tardar los años que quieran y cambiar los términos las veces que quieran. Va a suceder algo cuando los documentos se modifiquen”, comentó Castillo.

Pero mientras no haya acuerdo, para evitar caer en incumplimiento, las obras de Texcoco deberán continuar avanzando... aunque sea para luego quedar abandonadas.

Perspectiva negativa

[Las agencias calificadoras Moody's y Fitch han reiterado que las notas de los bonos del NAIM permanecerán con la revisión en perspectiva negativa](#) hasta que se definan los cambios que se harán en los documentos y las garantías, sin importar si inversionistas y gobierno llegan a un acuerdo en la fecha establecida para la oferta de recompra (4 de enero).

Los instrumentos permanecen a un paso de ser considerados como bonos basura, y la confianza general de los inversionistas en México ya se ha visto afectada, coincidieron los analistas.

"Los mercados van a necesitar que se restaure mucha de la confianza", comentó Jaime Reusche, analista de la calificadora Moody's. "Este es un tema que puede generar ruido en el corto plazo, y en el mediano plazo puede llevar a que estos movimientos de mercados financieros contaminen la perspectiva económica de México", añadió.