

FINANCIAL TIMES

Divididos, tenedores del NAIM

Lección de democracia directa. AMLO cumplió con su promesa de frenar la obra vía una consulta, pero hay inversionistas que esperan que sobrevivan la terminal en Texcoco y sus 6 mil millones de dólares

COLBY SMITH Y ROBERT SMITH
NUEVA YORK Y LONDRES

Cuando Andrés Manuel López Obrador ganó las elecciones presidenciales de México en julio, el político populista de izquierda prometió “un gobierno para la gente y con la gente”.

Ahora, algunos de los gestores de activos más grandes del mundo aprenden de primera mano sobre el compromiso del Presidente electo con la democracia directa, ya que el destino de su inversión de 6 mil mdd en bonos para respaldar el Nuevo Aeropuerto Internacional de México pende de un hilo.

Después de una “encuesta ciudadana” sobre el futuro del aeropuerto de 13 mil mdd diseñado por Norman Foster, López Obrador declaró el lunes que abandonaría el proyecto luego de que casi 70 por ciento de los votos fue a favor de que se descartara el proyecto. El resultado sacudió los mercados financieros de México al golpear el peso para llegar a su nivel más bajo en cuatro meses, pero aún hay más en juego para los propietarios de los bonos que emitió el Fideicomiso del Aeropuerto de la Ciudad de México para pagar el proyecto.

Si bien un bono de 3 mil mdd con vencimiento en 2047 cayó tan bajo como 79 centavos por dólar con la noticia, después de que se emitió cerca de su valor nominal hace poco más de un año, varios tenedores de bonos dijeron que mantienen el control.

“Estoy feliz de mantener los bonos en este momento y dejar que esto se desarrolle un poco más, ya que hay una gran duda sobre la viabilidad de las otras opciones”, dijo Michael Conelius, gerente de cartera de T Rowe Price, uno de los mayores inversores internacionales en los bonos.

“Esta es la primera retroalimentación del mercado para López Obrador y es un importante proceso de aprendizaje. Déjelo procesar la volatilidad de la moneda y la venta de bonos y luego veremos si da marcha atrás un poco”.

Ayer, Fitch Ratings rebajó la perspectiva de la deuda soberana de México de estable a negativa, y dijo que la decisión del aeropuerto aumentó el riesgo de incerti-

dumbre política bajo la administración entrante.

A medida que los gobiernos populistas asumen el poder, los inversionistas en el mundo generalmente seguro y soñado de deuda de infraestructura se enfrentan a un creciente número de dilemas similares. Después de que los políticos italianos amenazaron con nacionalizar las concesiones de autopistas de Autostrade a raíz del desastre del puente de Génova en agosto, los tenedores de bonos del operador de la carretera de rodaje se quedaron tratando de adivinar qué pasaría con su inversión.

Muchos tenedores de bonos de Autostrade finalmente se consolaron con cláusulas que decían que el gobierno aún tendría que respetar su deuda. Y muchos tenedores de los bonos del aeropuerto tienen fe en términos similares.

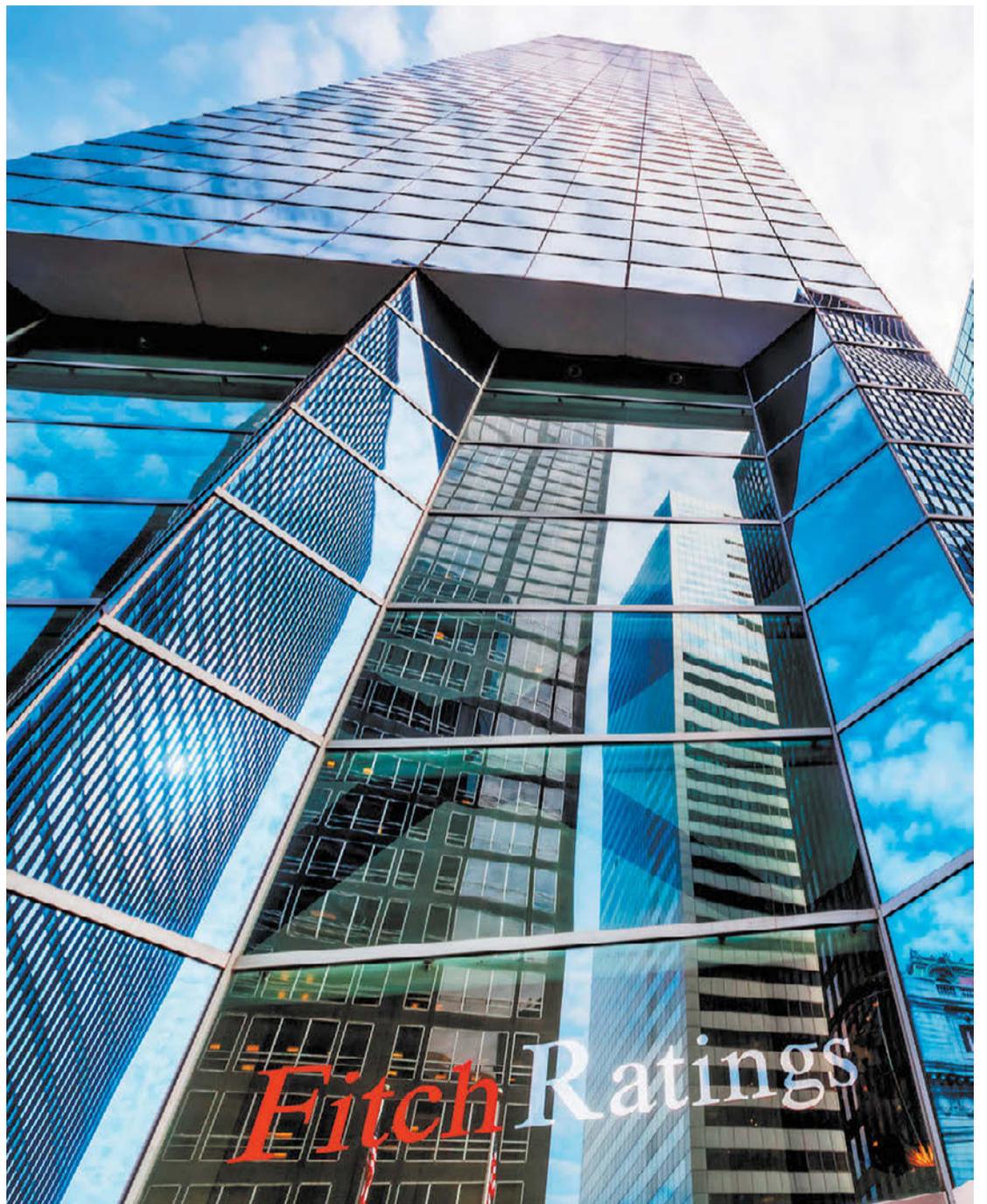
“La estructura de los bonos es muy amigable para los inversionistas”, dice Michael Leithead, gerente de cartera de EFG Asset Management. “Mientras no haya cambios en la legislación que amenacen la legalidad de los bonos, entonces, en términos de financiamiento, es seguro”.

Los bonos están garantizados por los impuestos que pagan los pasajeros al volar al actual AICM, así como las concesiones para operar tanto el aeropuerto existente como el nuevo. Si López Obrador cumple con su palabra y cancela oficialmente la concesión para operar el NAIM, se activaría una cláusula que obligaría a que se paguen los bonos a su valor nominal.

Si el Fideicomiso del Aeropuerto de la Ciudad de México no cumple con esto, los bonos caerían en incumplimiento de pago. Si eso sucede, los tenedores de bonos tienen una acción directa sobre el dinero recaudado por los bonos pero que aún no se gasta, dijo Eric Ollom, jefe de estrategia de deuda corporativa de mercados emergentes de Citigroup.

Otros están menos convencidos de estas garantías.

Un gestor de fondos de cobertura con sede en Londres, que ocupa una posición en corto de los bonos del aeropuerto, señala que López Obrador puede evitar el canje obligatorio al no revocar la concesión por com-



La calificadora bajó la nota a la deuda de la terminal. SHUTTERSTOCK

REACCIONES

“Dejen al Presidente electo procesar la crisis del peso y veremos si da marcha atrás”

Michael Conelius
Gerente en T Rowe Price

“Mientras no haya cambios en la ley que amenacen la legalidad de los bonos, es seguro”

Michael Leithead
Gerente en EFG Asset Management

pleto. A medida que el gobierno establece el impuesto a los pasajeros que garantiza los bonos, él podría cambiar los términos en detrimento de los tenedores de bonos.

“Tu posición de negociación es bastante mala”, dijo. El Presidente electo “simplemente puede no terminar técnicamente la concesión y entonces no puedes utilizar 6 mil mdd de efectivo que se encuentran en una cuenta de garantía”.

También hay preguntas persistentes sobre cómo se financiarán los reembolsos si se estos se activan.

Mientras que López Obrador prometió que hay dinero suficiente para cumplir con los bonos, el presidente en funciones, Enrique Peña Nieto, no está de acuerdo. El lunes dijo que cancelar el aeropuerto, que ya va en un tercio de su desarrollo, puede requerir de fondos adicionales, ya que los bonos que se emitieron para financiarlo deben pagarse con antelación. Peña planea continuar con la construcción hasta que finalice su mandato el próximo mes. ■

INFORMACIÓN ADICIONAL DE:
PAN KWAN YUK.