



'VUELAN' BONOS

Los Mexcat, pagarés del NAIM, ganaron 50% en 10 meses.

PÁG. 18

INVERSIONISTAS ESPERAN INFORME

Los bonos del NAIM generan ganancias del 50% en 10 meses

Los Mexcat son los pagarés corporativos mexicanos que mejor desempeño han registrado desde finales de septiembre

El gobierno no informó si recomprará los papeles o establecerá nuevas garantías

BLOOMBERG

empresas@elfinanciero.com.mx

Para los administradores de fondos, los bonos vinculados a un proyecto aeroportuario fallido en México parecen cada vez más un valor seguro, como lo muestran las ganancias de 50 por ciento que acumulan en los últimos 10 meses.

Los bonos del Fideicomiso del Aeropuerto de la Ciudad México (NAIM) comenzaron a recaudar dinero a partir de 2016 con la finalidad de construir un nuevo aeropuerto, un proyecto que el presidente Andrés Manuel López Obrador canceló en 2018. Sin embargo, los valores están respaldados por las tarifas de pasajeros del actual Aeropuerto Internacional Benito Juárez.

A medida que los viajes aéreos internacionales repuntan, esas tarifas han ido en aumento, lo que ha ayudado a que los llamados bonos Mexcat a 30 años suban alrededor de 50 por ciento desde finales de septiembre. Esto los convierte en los pagarés corporativos mexicanos de mejor desempeño en ese periodo.

Durante el último mes, los bonos

aumentaron aún más, luego de que el presidente Andrés Manuel López Obrador dijera que quiere que la Marina se haga cargo de la operación del Aeropuerto de la CDMX.

El comentario hizo que los inversionistas alberguen esperanzas de que México comenzará a recomprar parte del total de 4 mil 200 millones de dólares en bonos vinculados al proyecto, o bien, que ofrecerá una garantía total para reemplazar los pagos basados en las tarifas de los pasajeros, dijo Aaron Gifford, analista de deuda soberana de mercados emergentes en T. Rowe Price en Baltimore.

Una garantía podría ser más riesgosa para el gobierno, ya que podría generar retenciones, mientras que una recompra anticipada sería más prometedora, dijo.

“Considero que el gobierno tiene el deseo y la capacidad de realizar la transacción, por lo que creo que hay más potencial alcista en los bonos”, dijo Gifford.

El aeropuerto ha estado generando más ingresos por tarifas que se destinan a la recompra de deuda. Aun así, los pasos precisos que tomará el gobierno son difíciles de predecir, dijo Jorge Ordóñez, estratega de crédito de BBVA, quien el mes pasado había recomendado sobreponderar los bonos del aeropuerto.

Tras el último repunte, señaló



que los inversionistas probablemente buscaban obtener ganancias en ausencia de un plan claro por parte del gobierno. “La mayoría de los inversionistas están confusos”, dijo Ordóñez.

POSIBLES RECOMPRAS

La recompra de los bonos probablemente obligará a México a pagar más que el valor nominal dadas las disposiciones de la deuda que exigen que la nación compense inversionistas por la pérdida de rendimiento si se recompran las deudas, dijo Gifford de T. Rowe Price.

Los bonos del Aeropuerto de Ciudad México con un cupón de 5.5 por ciento con vencimiento en 2047 se negociaban el jueves con un diferencial de alrededor de 251 puntos básicos sobre los bonos del Tesoro de Estados Unidos, después de comenzar el año más cerca de los 365 puntos básicos. Su rendimiento ronda el 6.44 por ciento.

El presidente busca entregar el control del aeropuerto como parte de una medida para expandir la supervisión militar de partes clave de la infraestructura del país. El presidente no proporcionó un calendario cuando discutió el plan el mes pasado. Otros funcionarios han

señalado que la Marina es reacia a hacerse cargo mientras las tarifas del aeropuerto vayan a los tenedores de bonos, lo que podría obligar al gobierno a pensar en cómo reestructurar o cancelar la deuda.

EFFECTIVO ATRAPADO

Cuando el aeropuerto existente genera más ingresos por tarifas de pasajeros de lo necesario para pagar los gastos operativos, se pueden reservar hasta 200 millones de dólares anuales para amortizar capital. Es probable que la cuenta principal de acumulación de capital del fideicomiso haya aumentado a más de 750 millones de dólares a fines de junio, desde los 671 millones a fines del año pasado, según Ordóñez de BBVA.

Esos fondos están destinados a eventuales recompras, dijo Aayush Sonthalia, administrador de cartera de PGIM Renta Fija, quien posee la deuda.

“Hemos encontrado este bono bastante atractivo en los últimos trimestres”, dijo. “Hay una gran cantidad de efectivo atrapado en la estructura y se les exigirá que lo usen para retirar el capital”.

Mientras tanto, el volumen de

pasajeros en el aeropuerto se ha elevado este año, en torno a un 11 por ciento para 2023 hasta finales de mayo. En general, los ingresos del transporte aéreo internacional han aumentado en 2023 debido a la demanda acumulada tras la pandemia. El mes pasado, el principal grupo de comercio mundial de la industria aérea duplicó sus estimaciones de beneficios netos para las aerolíneas, citando factores como la creciente demanda en Norteamérica.

Algunos inversionistas se sienten cómodos con los documentos legales del bono aeroportuario, que ofrecen convenios claros y detallan las garantías de los inversionistas. Alejandro di Bernardo, gestor de carteras de Jupiter Asset Management, afirma que es poco probable que el Gobierno adopte medidas para el bono global que puedan desencadenar un impago. Hacerlo podría socavar otros créditos cuasi-soberanos mexicanos, como los de la petrolera estatal Pemex, dijo.

“Sea lo que sea lo que el Gobierno mexicano ofrezca a los inversionistas, no creemos que vaya a desviarse demasiado de algo razonable”, dijo.

SEREDUCE

El diferencial de los bonos que tienen vencimiento en 2047 y los que tiene el gobierno en dólares.

La historia

Se espera que el gobierno explique en breve su plan para liberar al AICM de la deuda relacionada con la cancelación del aeropuerto de Texcoco.

Nacimiento	En 2016 comenzaron a cotizar los bonos para recaudar dinero con el fin de financiar al NAIM.
Respaldo	Los bonos están respaldados por la Tarifa de Uso Aeropuerto (TUA) del AICM.
Éxito	Son los pagarés corporativos mexicanos con mejor desempeño desde finales de septiembre.
Cambio	Recién el presidente anunció que la Marina se hará cargo del AICM, por lo que se espera que lo libere de la deuda del cancelado NAIM.
La deuda	El gobierno podría recomprar los 4 mil 200 mdd de deuda del NAIM.
Recompra	La operación probablemente obligará a México a pagar más que el valor nominal para compensar a los inversionistas.

FUENTE: Bloomberg