

## *“Nuevos instrumentos de inversión en proyectos de energía e infraestructura: Fibras E”*

Durante su tercer informe de gobierno, el presidente Enrique Peña Nieto anunció la implementación de un nuevo instrumento de inversión para el desarrollo de proyectos de energía e infraestructura al que denominó “Fibra E”.

Su implementación legal se llevó a cabo mediante modificaciones a la Resolución Miscelánea Fiscal para 2015 (“RMF 2015”), sin modificar la Ley del Impuesto Sobre la Renta (“LISR”) y a las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores (“Circular Única de Emisoras”).

El martes 29 de septiembre de 2015, se publicaron en el Diario Oficial de la Federación (“DOF”) modificaciones a la RMF 2015 emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dentro de las cuales se establecen las reglas que serán aplicables a este nuevo tipo de instrumentos y que entraron en vigor el 1 de octubre de 2015.

Adicionalmente, el día de ayer fue publicada en el DOF la resolución que modifica la Circular Única de Emisoras, la cual entra en vigor el día de hoy y con lo cual queda definida la regulación aplicable a las Fibras E.

Su regulación se basa en aquella establecida en la LISR<sup>1</sup> para los fideicomisos de inversión en bienes raíces (“Fibras”), figura similar a los real estate investment trusts o “REITs” creados en Estados Unidos con el objeto de fomentar la inversión en el sector inmobiliario.

Con la Fibra E se busca, al igual que con los master limited partnerships o “MLPs” (figura creada en los Estados Unidos), fomentar el desarrollo del sector energético y de infraestructura mediante el otorgamiento de ciertos beneficios fiscales a aquellos fideicomisos que cumplan con las reglas previstas en la RMF 2015.

La Circular Única de Emisoras define a los “certificados bursátiles fiduciarios de inversión en energía e infraestructura” como aquellos certificados emitidos por fideicomisos de inversión en energía e infraestructura que sean constituidos de conformidad con las disposiciones fiscales aplicables, cuyos recursos de la emisión se destinen a la inversión directa o indirecta en sociedades, proyectos o activos de energía o infraestructura.

La forma en la cual se estructurará la Fibra E será muy similar a la de las Fibras: deberá constituirse un fideicomiso emisor, el cual emitirá y colocará, a través de intermediarios colocadores, los certificados bursátiles entre el gran público inversionista y con el producto de la emisión, el emisor adquirirá proyectos, activos o acciones de personas morales dedicadas a realizar actividades dentro del sector de hidrocarburos, industria eléctrica e infraestructura.

### **I. Reglas establecidas en la Circular Única de Emisoras aplicables a las Fibras E.**

En la Circular Única de Emisoras se establecen diversas disposiciones relacionadas con: (i) las facultades de la asamblea general de tenedores; (ii) los derechos de los tenedores de los certificados; (iii) la integración de un comité técnico y sus facultades; (iv) la integración del patrimonio de la Fibra E; (v) la administración del patrimonio del fideicomiso; y (vi) la emisión de series que otorguen derechos de voto limitado.

<sup>1</sup> Artículos 187 y 188 de la LISR.

## **I.1 Asamblea general de tenedores.**

La Circular Única de Emisoras establece que la asamblea general de tenedores deberá reunirse, previa convocatoria que realice el fiduciario o el representante común con al menos 10 días de anticipación a través de las bolsas de valores en donde coticen los certificados, para discutir y, en su caso, aprobar:

- a) Modificaciones al régimen de inversión del patrimonio de la Fibra E;
- b) Las políticas de contratación de créditos, las cuales deberán establecer los límites de endeudamiento; y
- c) La remoción y sustitución del administrador del patrimonio de la Fibra E por alguna de las causas que se establezcan en el contrato del fideicomiso o en el contrato de administración con el voto favorable de por lo menos el 66% de los certificados bursátiles fiduciarios en circulación.

En cualquier caso, el contrato de fideicomiso deberá contener, por lo menos, las siguientes causas de remoción del administrador del patrimonio de la Fibra E:

- i. No cumplir con su obligación de rendir cuentas de su administración;
  - ii. El dolo, negligencia o culpa grave en su actuación;
  - iii. No realizar las distribuciones convenidas; y
  - iv. Por incumplimientos graves a sus obligaciones contractuales o legales.
- d) Cualquier incremento a los esquemas de compensación y comisiones establecidos a favor del administrador o de los miembros del comité técnico;
- e) Modificaciones a los fines del fideicomiso o su terminación anticipada; y
- f) Ampliaciones a las emisiones que pretendan realizarse, ya sea en el monto o en el número de certificados.

## **I.2 Derechos de los tenedores.**

Los tenedores de los certificados tendrán por lo menos los siguientes derechos:

- a) Oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales de tenedores, cuando en lo individual o en su conjunto representen el 20% o más del número de certificados en circulación y siempre que no hayan concurrido a la asamblea o hayan votado en contra de la resolución de que se trate;
- b) Ejercer acciones de responsabilidad en contra del administrador del patrimonio del fideicomiso por el incumplimiento a sus obligaciones, cuando en lo individual o en su conjunto, representen el 15% o más del número de certificados en circulación;
- c) Designar a un miembro del comité técnico, por la tenencia, en lo individual o en su conjunto, de cada 10 %

del número total de certificados en circulación, salvo en aquellos casos en que se pacten esquemas que otorguen al administrador del patrimonio del fideicomiso, al fideicomitente o personas relacionadas, el derecho de designar a la totalidad de los miembros del comité técnico.

Dicha designación solo podrá revocarse por los demás tenedores cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los integrantes del comité técnico, en cuyo caso las personas sustituidas no podrán ser nombradas durante los 12 meses siguientes a la revocación;

d) Solicitar al representante común que convoque a una asamblea general de tenedores, así como el aplazamiento por una sola vez, por 3 días naturales y sin necesidad de expedir una nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, cuando en lo individual o en su conjunto representen el 10% o más del número de certificados en circulación; y

e) Tener a su disposición de forma gratuita y con al menos 10 días naturales de anticipación a la asamblea general de tenedores, en el domicilio que se señale en la convocatoria, la información y documentos relacionados con los puntos del orden del día.

### **I.3 Comité Técnico.**

Las Fibras E contarán con un comité técnico, el cual deberá estar integrado por un máximo de 21 miembros de los cuales la mayoría deberán ser independientes. La independencia se calificará respecto del fideicomitente y respecto del administrador del patrimonio del fideicomiso.

Los miembros del comité técnico que tengan conflicto de interés en algún asunto, deberán abstenerse de participar y estar presentes en la deliberación y votación de dicho asunto, sin que ello afecte el quórum requerido para la instalación del comité.

El comité técnico tendrá las siguientes facultades indelegables:

a) Verificar el desempeño del administrador del patrimonio de la Fibra E;

b) Revisar el informe trimestral que presente el administrador del patrimonio de la Fibra E;

c) Solicitar al administrador del patrimonio de la Fibra E toda la información y documentación necesaria para el cumplimiento de sus funciones;

d) Solicitar al fiduciario o al representante común que convoque a una asamblea general de tenedores y pedir que se inserten en el orden del día de dichas asambleas los puntos que estime pertinentes cuando detecte incumplimientos graves a las obligaciones del administrador del patrimonio de la Fibra E; y

e) En caso de que el comité técnico establezca comités para el auxilio de sus funciones, dichos comités deberán estar integrados exclusivamente por miembros independientes del propio comité técnico.

### **I.4 Integración del patrimonio del fideicomiso.**

El patrimonio de las Fibras E deberá estar en todo momento integrado por activos, bienes o derechos plena-

mente identificados, independientemente del vehículo de inversión mediante el cual hubiesen sido aportados al fideicomiso. El comité técnico deberá establecer métodos y controles internos que aseguren contar con información actualizada respecto de la situación, ubicación y estado de los activos afectos al fideicomiso, así como permitir el ejercicio directo e inmediato de los derechos sobre dichos activos.

#### **I.5 Administración del patrimonio del fideicomiso.**

En los documentos que rijan la emisión deberán establecerse: (i) los términos y condiciones a los que se sujetará el administrador del patrimonio del fideicomiso para el ejercicio de sus funciones; (ii) un esquema de compensaciones, comisiones e incentivos en protección de los intereses de los tenedores; (iii) el régimen de responsabilidad del administrador; (iv) su obligación de entregar al comité técnico, al representante común y a los tenedores que lo soliciten, un informe trimestral del desempeño de sus funciones, así como la información y documentación que se le solicite en el cumplimiento de sus funciones; y (v) el deber de actuar de forma diligente, de buena fe y en el mejor interés del fideicomiso y de los tenedores.

#### **I.6 Series que otorguen derechos de voto limitado.**

En caso de que se emitan series que otorguen derechos de voto limitado, deberá establecerse la obligación a cargo del fideicomiso emisor de pagar distribuciones de manera preferente a los tenedores de dicha serie.

### **II. Requisitos para que un fideicomiso emisor sea considerado como Fibra E.**

La RMF 2015 prevé distintos requisitos para que un fideicomiso pueda ser considerado como una Fibra E y así obtener el tratamiento fiscal previsto para las Fibras en el artículo 188 de la LISR. Dichos fideicomisos deben cumplir con los siguientes requisitos:

- a) El fideicomiso deberá constituirse conforme a las leyes mexicanas;
- b) La fiduciaria deberá ser una institución de crédito o una casa de bolsa residente en México;
- c) El fin primordial del fideicomiso deberá ser invertir en acciones de personas morales mexicanas residentes en México, cuya actividad esté relacionada con el sector de hidrocarburos, energía eléctrica, proyectos de inversión en infraestructura en etapa de operación o la administración de fideicomisos de inversión en energía e infraestructura;
- d) Por lo menos el 70% del patrimonio del fideicomiso deberá estar invertido directamente en acciones de dichas personas morales;
- e) Cuando menos el 90% de sus ingresos acumulables durante el ejercicio fiscal deberán proceder de dichas actividades;
- f) No más del 25% de sus activos no monetarios deberá estar invertido en activos nuevos, es decir, que tengan menos de doce meses de haber sido adquiridos y puestos en operación en México;
- g) Los certificados bursátiles fiduciarios deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores; y

h) La fiduciaria deberá distribuir entre los tenedores, cuando menos una vez al año y a más tardar el 15 de marzo, por lo menos el 95% del resultado fiscal.

Cumplidos los requisitos anteriores, tendrá el mismo tratamiento fiscal aplicable a las Fibras y con ello (i) serán transparentes para efectos fiscales; (ii) no tendrán la obligación de realizar pagos provisionales del impuesto sobre la renta; (iii) podrán diferir el impuesto sobre la renta; y (iv) ciertos inversionistas estarán exentos del pago del impuesto sobre la renta causado por la enajenación de los certificados bursátiles.

La implementación de este tipo de instrumentos busca crear un marco jurídico que otorgue ciertos beneficios fiscales con el objeto de impulsar la inversión no únicamente en el sector inmobiliario, sino también en el sector energético y de infraestructura. Se prevé que tanto empresas públicas como privadas utilicen Fibras E para desarrollar proyectos en etapa de operación y que empresas como Pemex desinviertan en ciertos proyectos y obtengan recursos para desarrollar nuevos proyectos.

En Estados Unidos, los MLPs relacionados con el sector energético representan aproximadamente el 75% del financiamiento de la infraestructura energética en dicho país y en México se prevé que se emitan certificados bursátiles fiduciarios de inversión en energía e infraestructura por 70,000 millones de dólares en los próximos 5 años.

*Para obtener información adicional, contactar a nuestros expertos:*

Luis Burgueño, Socio  
+ 52 (55) 5258-1003, [lbargueno@vwys.com.mx](mailto:lbargueno@vwys.com.mx)

Andrés Nieto, Socio  
+ 52 (55) 5258-1027, [anieto@vwys.com.mx](mailto:anieto@vwys.com.mx)

Atentamente,

***Von Wobeser & Sierra, S.C.***

Mexico D.F., a 21 de octubre de 2015