Deloitte.

BASILA|ABOGADOS

Certificados de Proyectos de Inversión ("CEPIs")

Nuevo instrumento de inversión

Certificados de Proyectos de Inversión (“CEPIs”)

Nuevo instrumento de inversión

El 20 de octubre de 2015 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (“La Circular”).

Las principales modificaciones a La Circular consisten en lo siguiente: **(i)** modificación a las reglas aplicables a los “certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo”, también conocidos como “certificados de capital de desarrollo” (“CKDes”); **(ii)** incorporación de las reglas aplicables a los “certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios”, también conocidos como “FIBRAS” (“FIBRAS”); e **(iii)** incorporación de las reglas aplicables a los “certificados bursátiles fiduciarios de inversión en energía e infraestructura”, también conocidos como “FIBRA E” (“FIBRA E”).

I. Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión

En adición a las modificaciones a La Circular, las cuales ya han sido publicadas en el Diario Oficial de la Federación, el 13 de noviembre de 2015 se hizo público en el portal de la Comisión Federal de Mejora Regulatoria ("COFEMER") un anteproyecto de modificaciones a La Circular, cuyo principal objeto será la incorporación de los "certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión" ("**CEPIS**").

De acuerdo con el citado anteproyecto las principales características que tendrán los CEPIS, serán las siguientes:

1. Su emisión deberá ser a través de oferta pública restringida.

2. Las facultades de la asamblea de tenedores serán: **(i)** aprobar ampliaciones a las emisiones que pretendan realizarse; **(ii)** remover y sustituir al administrador; y **(iii)** aprobar incrementos a los esquemas de compensación o comisiones del administrador.

3. Para nombrar representantes en el comité técnico, se deberá ser tenedor del 25% de los CEPIS en circulación, en lugar del 10% establecido en los CKDes.

4. El comité técnico ya no tendrá la facultad indelegable de aprobar las inversiones y desinversiones. Las facultades más relevantes del comité técnico serán las siguientes: **(i)** vigilar el cumplimiento de las reglas que establezca el fideicomiso; **(ii)** solicitar al fiduciario la publicación de eventos relevantes; **(iii)** verificar el desempeño del administrador y **(iv)** revisar el reporte trimestral que deba presentar el administrador;

5. Se incluyen reglas para emisiones con distintas series de CEPIS.

6. No existirá la obligación de revelar al público información de las empresas o proyectos promovidos que representen el 10% o más del patrimonio del fideicomiso; sin embargo, los tenedores tendrán derecho a solicitar tener acceso a la información que se pacte, pero sin que se deba publicar.

7. La emisión podrá realizarse en varias ofertas públicas en un periodo de un año a partir de que se realice la primera.

En términos de lo anterior, las diferencias más relevantes que tendrán los CEPIS frente a los CKDes, serán **(i)** no requerir la aprobación del comité técnico o de la asamblea de tenedores para realizar inversiones y **(ii)** requerir 25% de los CEPIS en circulación para nombrar miembros en el comité técnico.

II. Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo

Los Certificados de Capital de Desarrollo ("CKDes") surgen en 2009 como una respuesta a la necesidad de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro ("SIEFORES"), entidades cuyo objeto es la inversión de los recursos de las Administradoras de Fondos para el Retiro ("AFORES"), de diversificar sus portafolios de inversión a través de la inversión en activos alternativos como son compañías y proyectos de carácter privado, los cuales, antes de la existencia de este instrumento no se encontraban dentro de las alternativas de inversión de las SIEFORES.

Desde su origen, los CKDes han tenido cambios constantes buscando su adecuación a los estándares internacionales de mercado en el sector de los Activos Alternativos, con lo cual se han realizado reformas relevantes a diversas leyes y circulares; asimismo, se han venido modificando los términos económicos y de gobierno corporativo de acuerdo a las negociaciones que en cada caso se realizan entre administradores e inversionistas.

En primer lugar, tratándose de CKDes cuyos recursos se pretendan destinar de manera preponderante a otorgar créditos, préstamos o financiamientos a sociedades mexicanas o a la adquisición de valores de deuda emitidos por éstas, se deberán señalar claramente las reglas de dichas operaciones, incluyendo **(i)** metodologías para el cálculo del nivel de endeudamiento y del índice de cobertura del servicio de la deuda, **(ii)** límites de apalancamiento, **(iii)** la obligación de cumplir con un índice de cobertura de servicio de la deuda, al momento de asumir cualquier crédito, préstamo o financiamiento con cargo al patrimonio del fideicomiso, y **(iv)** medidas en caso de exceder los límites de apalancamiento.

Entre los cambios de mayor relevancia en materia de CKDes, encontramos que se podrá solicitar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("**CNBV**"), la autorización para realizar, en un plazo máximo de un año a partir de la oferta pública inicial, diversas ofertas públicas hasta alcanzar a colocar el monto de la aportación mínima inicial al patrimonio del fideicomiso, siempre que los valores se ofrezcan en ofertas públicas restringidas y se determine en los documentos de la emisión la forma en que se calculará el precio al que se colocarán los certificados.

Respecto al requerimiento de que las inversiones en acciones o títulos de crédito que las representen inscritos en el Registro Nacional de Valores o emitidos por sociedades mexicanas que hayan sido objeto de oferta pública en el extranjero, representen cuando menos el 20 % del capital social de la sociedad de que se trate, se incluyó la posibilidad de realizar dichas inversiones por un porcentaje menor, siempre y cuando existan convenios de coinversión con otros inversionistas que les permitan adquirir de manera conjunta por lo menos el 20 % del capital social de la sociedad, así como que se pueda tener participación en la administración de dicha sociedad.

En relación con los requisitos de revelación de información, podrá omitirse la publicación de la información financiera de las empresas promovidas en las que la inversión represente el 10% o más del patrimonio del fideicomiso, siempre y cuando la emisión de los CKDes haya sido realizada a través de oferta pública restringida. En dichos supuestos, se deberá establecer el derecho de los tenedores de solicitar al representante común o al fiduciario, tener acceso a información de forma gratuita que la emisora no esté obligada a revelar al público inversionista, siempre que acompañen a su solicitud la constancia que acredite la titularidad de los valores respectivos, expedida por alguna institución para el depósito de valores. Dicha información deberá estar relacionada con las inversiones que pretenda realizar la emisora, sin perjuicio de las disposiciones que en materia de confidencialidad y de conflictos de interés se hayan establecido en los documentos base de la emisión.

Finalmente, se establece que la valuación de los CKDes deberá realizarse al menos una vez al año, anteriormente debía ser de manera trimestral.

III. Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios

En cuanto a FIBRAS, las modificaciones consideran la incorporación de las disposiciones que las regulan a nivel de La Circular, siendo sustancialmente iguales a las reglas en materia de CKDes, incluyendo, **(i)** reglas del comité técnico y asamblea de tenedores, **(ii)** reglas para la aprobación de inversiones, **(iii)** límites de apalancamiento, y **(iv)** requisitos de revelación de información.

IV. Certificados Bursátiles Fiduciarios de Inversión en Energía e Infraestructura

De igual manera que en las FIBRAS, las modificaciones consideran la incorporación de las disposiciones que regulan a la FIBRA E a nivel de La Circular, siendo sustancialmente iguales a las reglas en materia de CKDes.

No obstante lo previsto en el párrafo anterior, una de las principales diferencias entre las disposiciones aplicables a los CKDes y FIBRAS y las reglas de FIBRAS E, son las facultades indelegables del comité técnico, las cuales se limitan a las siguientes:

1. Verificar el desempeño del administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se le encomienden dichas funciones.
2. Revisar el informe trimestral que, al efecto, presente el administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se encomienden dichas funciones.
3. Solicitar al administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se encomienden dichas funciones, dentro de los plazos y en la forma que el comité técnico establezca, toda la información y documentación necesaria para el cumplimiento de sus funciones.
4. Solicitar al fiduciario o representante común que convoque 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 del fideicomiso o a quien se le encomienden dichas funciones.

---

[1] En términos de La Circular, la "oferta pública restringida" es aquella oferta pública de venta de valores que se dirige exclusivamente a inversionistas institucionales y calificados para girar instrucciones a la mesa.

Asimismo, La Circular define a los "inversionistas calificados para girar instrucciones a la mesa", de la siguiente manera: *"la persona física o moral que mantuvo en promedio durante el último año, inversiones en valores equivalentes en moneda nacional a por lo menos 20'000,000 de unidades de inversión. En adición a lo anterior, los clientes que deseen ser considerados como inversionistas calificados para girar instrucciones a la mesa deberán cumplir con lo establecido en el anexo 65 de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las instituciones de crédito, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 2 de diciembre de 2005 y sus respectivas modificaciones, o bien, en el anexo 13 de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las casas de bolsa, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 6 de septiembre de 2004 y sus respectivas modificaciones".*

$ 10
2011
M
DIEZ PESOS

Contactos:

Deloitte

Carlos Pantoja
Socio Líder de la Industria
de Construcción, Hotelería
y Bienes Raíces
Tel. +52 (55) 5080 6246
cpantoja@deloittemx.com

Jorge Schaar
Socio de Asesoría Financiera
de la Industria de Bienes Raíces
Tel. +52 (55) 5080 6392
jschaar@deloittemx.com

Basila Abogados

Mauricio Basila Lago
Socio de Capital Privado y Mercado
de Capitales
mbasila@basila.mx

Luis Fernando Serrallonga Kaim
Socio de Capital Privado y Mercado
de Capitales
fserrallonga@basila.mx

www.deloitte.com/mx

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, y a su red de firmas miembro, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Conozca en www.deloitte.com/mx/conozcanos la descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría, impuestos, consultoría y asesoría financiera, a clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios. Cuenta con más de 210,000 profesionales, todos comprometidos a ser el modelo de excelencia.

Tal y como se usa en este documento, "Deloitte" significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., la cual tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría fiscal, asesoría financiera y otros servicios profesionales en México, bajo el nombre de "Deloitte".

Esta publicación sólo contiene información general y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro, ni ninguna de sus respectivas afiliadas (en conjunto la "Red Deloitte"), presta asesoría o servicios por medio de esta publicación. Antes de tomar cualquier decisión o medida que pueda afectar sus finanzas o negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte, será responsable de pérdidas que pudiera sufrir cualquier persona o entidad que consulte esta publicación.

© 2015 Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.