

**28/09/2015**

**Jaime González Aguadé / CNBV: Particularidades del instrumento financiero Fibra E en el país.**

**Alicia Salgado, Entrevista; Enfoque Financiero, Frecuencia: 100.1 FM CADENA; NRM**

**COMUNICACIONES**

**Versión**

Alicia Salgado (AS), conductora: El 17 de septiembre de este año, el SAT, la Secretaría de Hacienda y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, emitieron un comunicado en el que dieron a conocer las reglas aplicables a la Fibra E.

Fibra E, le dicen así porque sería Fibra Energética, y esta vía es un instrumento financiero dedicado a financiar proyectos de energía e infraestructura que ya general flujos, no los que se van a construir, creo que esa es enorme diferencia.

Y para platicarnos los detalles y las particularidades de ese instrumento financiero, cuyas disposiciones están en la página de Cofemer y han avanzado de manera importante, hoy tenemos al presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Jaime González Aguadé. ¿Cómo estás Jaime?

Jaime González Aguadé (JGA), presidente de la CNBV: Bien, con el gusto de saludarte, a ti, al auditorio.

AS: Pues fíjate que yo estoy insiste e insiste en el tipo de instrumentos, porque cada vez creo que hay un poco de entendimiento de este tema, de las Fibras E.

¿Por qué no nos cuentas qué es? ¿En qué consiste la regla? ¿Cómo aplicaría? Porque pues yo la siento casi como una fibra, como hotelera, o como una fibra de bienes raíces, en donde la única diferencia es el impuesto.

Pero particularmente porque los flujos que se generen de la administración de un proyecto, como un tubo, por ejemplo, esa capacidad rentada es la que va a dar la ganancia, la renta al inversionista. Pero mejor explícamelo.

JGA: Si Alicia, muchas gracias por la oportunidad, un poco como tú lo señalas.

Las fibras que hoy ya conocemos y que han sido muy exitosas en el mercado y muy bien recibidas por los inversionistas, y que han servido para financiar un buen monto de proyectos, están hoy relacionados con proyectos inmobiliarios, con inmuebles.

Entonces muchos de los edificios nuevos que vemos, inclusive de los que están ya funcionando, están relacionados con esta, con la captación de recursos del gran público inversionista, a través de estos fideicomisos, que han servido para liberar recursos y que se vayan construyendo proyectos adicionales.

Entonces, la idea es que los inversionistas ya conocen este tipo de instrumentos, como lo anunciaba el Presidente el día de su informe, es que se emita un nuevo instrumento que, como bien dice, se conoce como Fibra E, que en realidad lo que son, son Certificados Bursátiles

Fiduciarios, porque el que los emite es un fideicomiso donde se meten al patrimonio, al fideicomiso estos proyectos que ya están trabajando, es decir que ya conoces del flujo, que son flujos estables, que van a servir para pagarle a los inversionistas, entonces acotándolo eso a proyectos de infraestructura, y de energía, como ya lo mencionabas, entonces se vaya financiando todos estos proyectos que a la luz de las reformas estructurales, en específico la reforma energética, pues son tan necesarios para el país y que con estos, con estos mecanismos el gran público inversionista se haga gran parte de la utilidad y de la rentabilidad de estos proyectos.

AS: Ahora ¿Las reglas para ese tipo de fibras son diferentes de las otras para hoteles o para hipotecarias, digo para bienes raíces?

JGA: Mira, tienen alguna diferencia.

AS: ¿Cómo cuáles?

JGA: Lo primero, es lo primero y que es muy importante es que el beneficio fiscal, que es lo que hace atractivo a este instrumento en particular, pues se parece mucho.

Entonces ahí lo que tú tienes, no pagan impuestos en el proyecto sino que lo pagas al inversionista final igual que en las fibras.

Tienes algunas, si te acuerdas en las fibras tienes un apalancamiento limitado al 50 por ciento del patrimonio del fideicomiso, aquí no hay ese apalancamiento.

Entonces tienes, sí, algunas, algunas restricciones que son distintas en este, en estas fibras a diferencia de las que existen en la fibra, en las fibras tradicionales, en las fibras inmobiliarias.

AS: Ahora, aquí el único tema es que el impuesto, por ejemplo, no lo paga directamente, digamos, el instrumento no, sino el inversionista una vez que realiza, o que vende la fibra.

JGA: Es correcto, entonces cuando el proyecto está adentro del fideicomiso en la utilidad que ahí se van generando y en la utilidad que genera el propio fideicomiso, ese no paga impuestos, lo hace el inversionista final y eso lo que hace que, al no haber una piramidación de los impuestos, se vuelvan en proyectos muy rentables y con una rentabilidad para la inversionista final pues muy atractiva.

AS: Pues yo creo que nos queda muy clara la enorme diferencia. ¿Cuál es la diferencia entre la Fibra E que es de la que ha salido regla, la que está en la Cofemer?

JGA: Es correcto.

AS: ¿Pero y los Certificados de Inversión para obras de infraestructura?

JGA: Bueno, si son básicamente, son dos cosas distintas.

Primero, el que ya platicábamos es un instrumento dedicado a proyectos que ya están funcionando, que tienen un flujo estable, un flujo que es conocido, y ese es parte del patrimonio del fideicomiso que emite los bonos.

Por el contrario, los Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión, es para proyectos nuevos, este no tiene los beneficios fiscales y tienen algunas otras reglas distintas que lo hacen pues más atractivo para invertir en sociedades que o en proyectos que todavía no están funcionando.

Y como eso implica más riesgo a diferencia de la Fibra E que tiene que ser una oferta pública, es decir, donde cualquier persona física o moral puede comprar estos certificados bursátiles, en el otro, en el Certificado, en los Certificados Bursátiles de Proyectos de Inversión, dado el riesgo es una oferta restringida solamente a inversionistas institucionales, es decir los que pueden analizar los proyectos en lo particular que todavía no tienen ese flujo conocido y, por lo tanto, son capaces de analizar de mejor manera el riesgo, que si lo hiciera un inversionista en particular.

AS: Me queda muy claro...

JGA: Yo te diría que esas son las diferencias principales.

AS: Uno capitaliza, el otro aprovecha ya los flujos de una renta.

JGA: Es correcto, y además uno es para el inversionista, el gran inversionista, cualquier persona física y el otro solamente para inversionistas más desarrollados.

AS: Sofisticados como les llaman.

JGA: Sofisticados, así es.

AS: Muchas gracias por estar con nosotros Jaime González Aguadé, presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Como siempre, te agradezco tu disposición para explicarnos. Habíamos querido desde la semana pasada, pero por alguna razón como que se fue, las agendas se fueron complicando, y lo más importante es esta explicación, gracias.

JGA: Al contrario, si me apena que no nos pusimos de acuerdo la semana pasada pero qué bueno que ya pudimos hoy agendarlo y que nos ayuden a transmitir al público en general qué es lo que está haciendo la Comisión respecto de este anuncio tan importante que hizo el presidente Peña y que servirá para fondar los proyectos de infraestructura en estos diferentes ámbitos, qué tanta falta... al país pero que ahora serán posibles a raíz de la reforma energética.

AS: Y a propósito de infraestructura ¿Para cuándo estará listo el dictamen relacionado con OHL? Supongo que bueno, si la firma lo acepta lo podemos conocer una vez que quede en firme pero si no, luego se abren litigios. ¿No?

JGA: Ya ves por despedirme tan largo ya se te ocurrió otra pregunta.

AS: Pero esta está buena, pues es que es de infraestructura.

JGA: No, si claro y con mucho gusto y también, te agradezco la pregunta porque pues yo sé que hay expectativas respecto de cuándo vamos a emitir nuestra resolución, la verdad es que OHL es una emisora que está compuesta por diferentes empresas, este, los diferentes proyectos que tiene, los diferentes concesiones que tiene, pues son empresas muy grandes que cotiza tanto las acciones como la deuda.

Entonces estamos revisando minuciosamente toda esta información que tiene que revelar la emisora.

Como tú sabes en el caso de las emisoras, en el caso del mercado bursátil, la competencia de la comisión es sobre la información que las emisoras dan al mercado y que ésta sea oportuna, razonable, y a tiempo para los inversionistas, para que estos tomen sus mejores decisiones de inversión y ésta tiene que estar fundamentada en la información que tiene la emisora.

Entonces lo estamos revisando, estamos ya concluyendo nuestra visita de supervisión y de investigación, estamos haciéndonos de los resultados y en las próximas semanas ya podremos hacer del conocimiento de la empresa las observaciones, la cual a su vez tendrá un derecho de audiencia como lo señala la ley a efecto de solventar estas observaciones y en su caso, pues impondremos o recomendaciones o las observaciones para los planes de mejora o las sanciones correspondientes a la empresa.

Entonces independientemente de que acabemos nosotros nuestra investigación, todavía faltará un proceso en el que la empresa puede solventar lo que nosotros hayamos encontrado.

AS: Muy bien, yo creo que esto estamos muy pendientes claro está, como en el caso de haber qué pasa con la ley está de Ficrea en el Congreso que ya parece que vuelve a moverse.

Muchísimas gracias por estar con nosotros al presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Jaime un abrazote.

JGA: Un abrazo, no, muy agradecido por la oportunidad, buenas noches.