



Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión (CERPIS)

Instrumento de Inversión en Activos Alternativos Globales para las AFORES

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión o CERPIS, surgen en diciembre de 2015 mediante su inclusión en las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y Otros Participantes en el Mercado de Valores (Circular Única de Emisoras) ("CUE"), la cual los define como "certificados cuyos recursos de la emisión se destinen a financiar proyectos, así como a la inversión en acciones, partes sociales o al financiamiento de sociedades, ya sea directa

o indirectamente a través de uno o varios vehículos de inversión".

Las principales características que tienen los CERPIS, son:

- **Decisiones de inversión:** Las puede tomar libremente el administrador. A diferencia de los certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo o CKD's¹, el comité

1. Certificados de Capital de Desarrollo, los cuales, previo a diciembre de 2015, eran el único valor a través del cual las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro ("SIEFORES"), tenían acceso a inversiones en activos alternativos.

técnico no tiene la facultad indelegable de aprobar las inversiones y desinversiones.

- **Inversiones globales:** Los CERPIS pueden invertir en el extranjero hasta en un 90% y en México por lo menos en un 10% como se explica más adelante.
- **Facultades del Comité Técnico:** En los CERPIS las facultades más relevantes del comité técnico son las siguientes: (i) vigilar el cumplimiento de las reglas que

Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión (CERPIS)

establezca el fideicomiso; (ii) verificar el desempeño del administrador; y (iii) revisar el reporte trimestral que deba presentar el administrador.

• Facultades de la asamblea de

tenedores: (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; y (iv) probar modificaciones a los fines del fideicomiso o bien, la extinción anticipada de este.

• Tipo de oferta:

Su emisión deberá ser a través de oferta pública restringida².

• Derechos de los tenedores:

Para nombrar representantes en el Comité Técnico, se deberá ser tenedor de 25% de los CERPIS en circulación, en lugar de 10% establecido en los ("CKDes").

• Información pública limitada:

Al emitirse en oferta pública restringida, no existe la obligación de revelar al público información de las empresas o proyectos promovidos que representen 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.

• Cierres sucesivos:

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

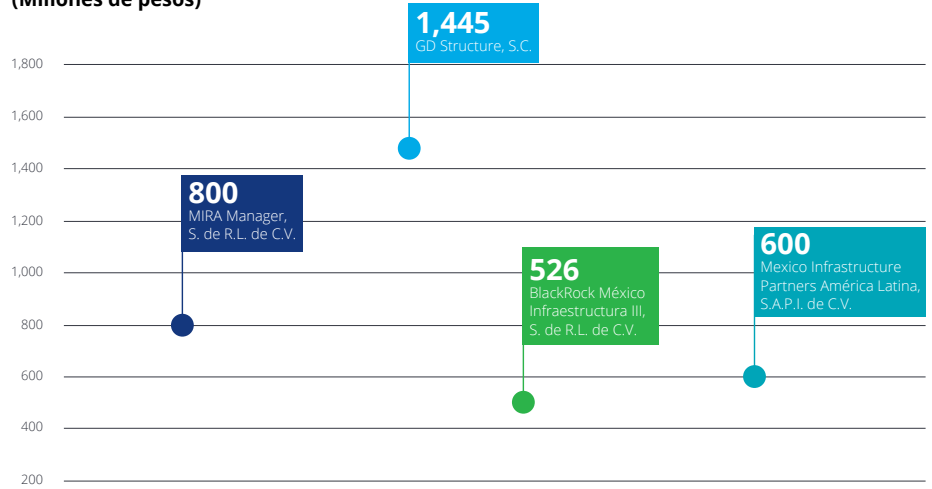
En resumen, las diferencias más relevantes que tienen los CERPIS frente a los CKDes son: (i) no requerir la aprobación del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores para realizar inversiones; y (ii) requerir 25% de los CERPIS en circulación para nombrar miembros en el Comité Técnico. Dichas diferencias sitúan a los CERPIS dentro de los estándares internacionales aplicables a los vehículos de inversión en activos alternativos.

² La Oferta Pública Restringida es aquella en la que solo pueden participar inversionistas institucionales y calificados para participar en este tipo de ofertas (aquellos que mantienen inversiones en valores por un monto mínimo equivalente a 20 millones de UDIS).

Al cierre de septiembre de 2018 se han colocado cuatro CERPIS en el mercado local, el primero correspondió al de MIRA Manager colocado en septiembre de 2016 y el resto de ellos han sido colocados durante

2018: GD Structure en junio de 2018 y BlackRock México Infraestructura III y Mexico Infrastructure Partners América Latina en septiembre de este mismo año.

Monto de la Emisión Inicial de CERPIS (Millones de pesos)



Al cierre de septiembre de 2018 hay más de 20 trámites de CERPIS en proceso ante la CNBV entre los cuales se encuentran entidades como Harbourvest, Activos Alternativos, Grupo Agricultura, Agua y Ambiente y Administradora Ignia, entre otros.

Inversiones globales

En adición a las virtudes de los CERPIS antes mencionadas, a partir de enero de 2018, con las nuevas Disposiciones de Carácter General que Establecen el Régimen de Inversión al que Deberán Sujetarse las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (la "CRI"), se permitió que las SIEFORES también inviertan en el extranjero a través de CERPIS.

Las CRI establece los criterios de diversificación que deberán observar las SIEFORES, mediante la cual se establece que solo podrán adquirir aquellos CERPIS que destinen al menos el 10% del monto total máximo autorizado de la emisión, a la

inversión o al financiamiento de actividades o proyectos dentro del territorio nacional, de una o varias sociedades, y en caso de que la inversión dentro del territorio nacional sea menor al porcentaje definido, se estará a lo dispuesto en las Disposiciones de Carácter General en Materia Financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, también denominada Circular Única Financiera (la "CUF").

En dicho sentido, en caso de que la inversión dentro del territorio nacional sea menor al 10% del monto máximo de los CERPIS, éstos se computarán dentro del límite a que hace referencia la disposición décima sexta fracción I inciso d) de la CRI, la cual prevé que se podrá invertir hasta el 20% del activo total de la SIEFORE, en valores extranjeros.

Las SIEFORES podrán invertir hasta el 20% de su activo total en valores extranjeros y CERPIS que se destinen a la inversión o al financiamiento de actividades o proyectos fuera del territorio nacional. Asimismo, podrán adquirir Instrumentos

Estructurados³ que inviertan o financien la adquisición de capital social de sociedades mexicanas cuyas acciones se encuentren cotizadas en una bolsa de valores autorizada para organizarse y operar en términos de la Ley del Mercado de Valores, siempre que éstas últimas hubieran sido objeto de financiamiento a través de un Instrumento Estructurado.

Coinversión del Administrador

Con la nueva CUF, la coinversión requerida para en los proyectos promovidos en que inviertan los recursos de las emisiones de CERPIS, está sujeta a las CRI⁴. Asimismo, en términos de la CUF, el administrador debe participar con un 2% o más del valor de las inversiones. Sin embargo, conforme a las últimas modificaciones, el Comité de Inversión tendrá la facultad de modificar dicho porcentaje mínimo, para la cual podrá considerar criterios adicionales como tamaño de la emisión, experiencia del administrador o sector de los proyectos financiados.

3. De acuerdo a CONSAR: Valores que garantizan su valor nominal al vencimiento, y cuyo rendimiento parcial o total se vincula a activos subyacentes fideicomitidos que otorguen derechos sobre sus frutos y/o productos.

4. A. Podrán invertir hasta el 50% del valor de cada proyecto financiado, cuando el monto de la emisión del Instrumento Estructurado sea mayor o igual al umbral, siempre que el promovente, el administrador u otros inversionistas calificados, incluyendo SIEFORES operadas por otras AFORES, solos o en su conjunto, inviertan el 50% o más del valor de cada proyecto financiado.

B. Podrán invertir hasta el 80% del valor de cada proyecto financiado, cuando el monto de la emisión del Instrumento Estructurado sea menor al umbral, siempre que el promovente, el administrador u otros inversionistas calificados, incluyendo 1 SIEFORES operadas por otras AFORES, solos o en su conjunto, inviertan el 20% o más del valor de cada proyecto financiado.

Límites de inversión para las Afores

El Anexo U de la CUF establece los límites máximos de inversión para el conjunto de las SIEFORES operadas por una misma Administradora de Fondos para el Retiro ("AFORE"), en Instrumentos Estructurados. Tanto los CKD's como los CERPIS son Instrumentos Estructurados. Los límites de inversión relevantes son los siguientes:

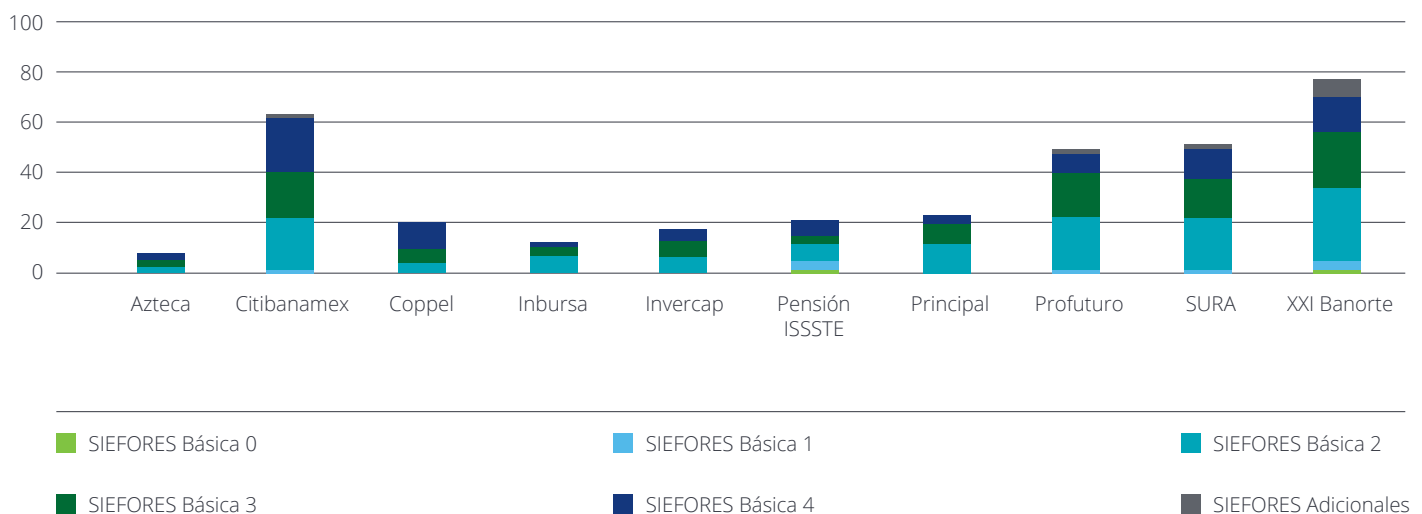
- A. Las AFORES deberán cerciorarse de que el monto invertido por el conjunto de SIEFORES que opera, en ningún momento exceda el 50% del valor de un proyecto financiado a través de los Instrumentos Estructurados que tengan por objeto el financiamiento del mismo proyecto, con independencia del administrador. Lo anterior no será aplicable para la inversión en un proyecto financiado a través de un solo Instrumento Estructurado, cuyo valor de emisión sea inferior al umbral.
- B. El umbral es equivalente a \$4,078 millones de pesos, y se actualizará una vez cada año calendario en la misma proporción que el aumento del valor de las unidades de inversión (UDIs). Asimismo, se adicionó que la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro ("CONSAR") dará a conocer periódicamente a las AFORES el valor del umbral, así como el valor del activo total.

Finalmente, en el Anexo U se establecen los criterios para definir cuándo los administradores de los Instrumentos Estructurados se consideran distintos, aunque al día de hoy dicha distinción ya no tiene aplicación en la práctica porque desapareció la restricción que anteriormente existía para que las Afores no invirtieran en Instrumentos Estructurados del mismo administrador, siendo dichos criterios los siguientes: (i) sean personas morales distintas; (ii) tengan equipos de administración distintos, es decir cuando, la estrategia, ejecución de las inversiones y la administración de cada Instrumento Estructurado dependan de equipos conformados por personas físicas distintas, con áreas de conocimiento y experiencia dirigidos específicamente a la administración de los proyectos financiados por el Instrumento Estructurado correspondiente; y (iii) cuenten con tesis de inversión distintas por cada Instrumento Estructurado, las cuales estén orientadas a áreas o actividades económicas distintas.

Activos bajo administración de las SIEFORES

Al cierre de agosto de 2018, los activos bajo administración de las SIEFORES sumaron \$3.388 billones de pesos. La segregación es la siguiente:

Activos Netos de la SIEFORES (Millones de pesos)

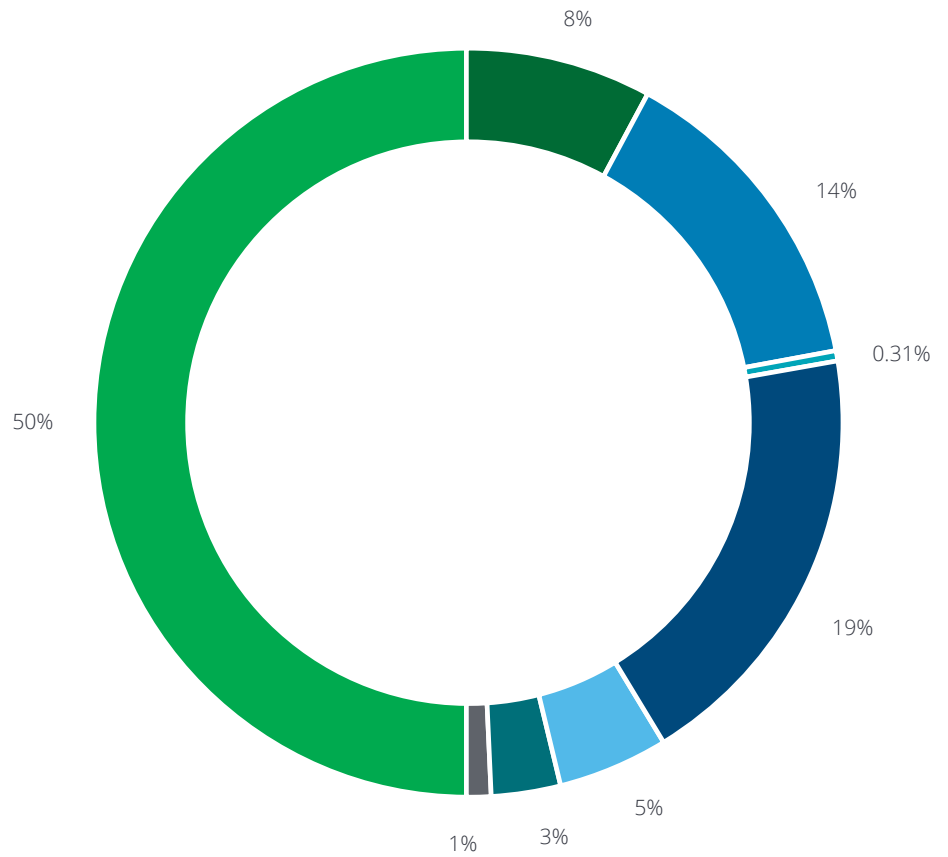


Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión (CERPIS)

Al cierre del mismo período, las inversiones en instrumentos estructurados por parte de las SIEFORES ascendieron al 5.40% de su inversión (aproximadamente 183 mil millones de pesos). La principal inversión realizada por las SIEFORES es realizada en valores

gubernamentales con un 50% del total de su inversión (1.69 billones de pesos); el resto de las inversiones están diversificadas entre deuda privada nacional (19%), instrumentos de renta variable (14%) y otros. La distribución porcentual es la siguiente:

Inversión Porcentual por Tipo de Inversión



- Inversión en renta variable nacional
- Inversión en deuda privada nacional
- Inversión en deuda internacional
- Inversión en renta variable internacional
- Inversión en instrumentos estructurados
- Inversión en valores gubernamentales
- Inversión en mercancías
- Inversión en fibras

Contacto:

Deloitte México

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

Tel. +52 (55) 5080 6392

jschaar@deloittemx.com

Basila Abogados

Mauricio Basila Lago

Socio de Capital Privado y Mercado de
Capitales

Tel. +52 (55) 5520 3063

mbasila@basila.mx

Luis Fernando Serrallonga Kaim

Socio de Capital Privado y Mercado de
Capitales

Tel. +52 (55) 5520 3063

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, consultoría, asesoría financiera, asesoría de riesgo, impuestos y servicios relacionados con nuestros 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. Los más de 264,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos.

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 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.

www.basila.mx

Basila Abogados, S.C. es una firma boutique que es fundada en respuesta a la necesidad en México de recibir asesoría legal financiera de calidad, incluyendo conocimiento especializado y visión para llevar a cabo oportunidades de nuevos negocios. La especialización de nuestra firma en las áreas de capital privado, mercado de capitales, financiamiento estructurado y colocaciones públicas y privadas, nos permite ofrecer a nuestros clientes una ventaja competitiva en la estructuración de fuentes de financiamiento alternativas. En la creación de nuevos negocios, asesoramos personalmente a nuestros clientes desde la conceptualización, a través de todas sus etapas hasta la ejecución. Basila Abogados concentra su práctica en la estructuración de instrumentos financieros innovadores, ideando por ejemplo los CKDes y CERPIS, programas de notas estructuradas, la formación de fondos de inversión, tanto de capital privado, como alternativos, locales y extranjeros, inversiones en compañías y proyectos, bursatilización de activos, productos financieros derivados, así como la constitución y transformación de entidades financieras reguladas. Nuestra firma tiene una sólida práctica en materia regulatoria del mercado de valores, inversión extranjera y gobierno corporativo.