

Mtro. Alberto Álvarez Flores
Socio de Chevez, Ruiz, Zamarripa
aalvarez@chevez.com.mx



FIBRA E

OTRO ESQUEMA DE INVERSIÓN

Las Fibras E buscan hacer partícipes a sus inversionistas de un rendimiento respecto de los flujos de un proyecto por medio de la transparencia fiscal. Adquirir acciones y no activos les permitirá ser más eficientes en el manejo y empleo de sus recursos financieros.

Como parte de la implementación de las medidas anunciadas por el Presidente Enrique Peña Nieto, el 17 de septiembre de 2015 se dio a conocer un proyecto de modificaciones a la Circular Única de Emisoras, en la cual se incluyen disposiciones respecto a un nuevo tipo de activo para el mercado de valores: los Certificados de Fideicomisos de Inversión en Energía e Infraestructura o Fibra E.

Con base en lo previsto por el Ejecutivo Federal, la inclusión de estos certificados, junto con la de otros instrumentos, se propone como una medida para impulsar mayor inversión privada y mantener un nivel adecuado de inversión pública en sectores estratégicos.

En línea con lo anterior, el 29 de septiembre de 2015 se publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) la

Cuarta Resolución de Modificaciones a la Resolución Miscelánea Fiscal (RMF) para el ejercicio de 2015, a través de la cual se emiten las reglas para regular la operación de la Fibra E (las Reglas), mismas que entraron en vigor el primero de octubre de 2015. Cabe señalar que las Reglas publicadas no sufrieron modificaciones respecto de la versión que fue publicada en el Anteproyecto de la RMF a través de la página del Servicio de Administración Tributaria (SAT) el pasado 17 de septiembre.

El presente artículo no pretende describir a detalle los requisitos y el régimen fiscal de este esquema, sino que busca describir sus aspectos más novedosos y relevantes, así como algunas cuestiones que pudieran agregarse al marco fiscal para fortalecerlo aún más.

DESCRIPCIÓN

El esquema de Fibra E tiene su plataforma legal y fiscal en las disposiciones aplicables a Fibras inmobiliarias contenidas en la Ley del Impuesto Sobre la Renta, aunque hay elementos en los que se prevén situaciones muy particulares que se encuentran reguladas en las Reglas.

Al igual que las Fibras inmobiliarias, el esquema de la Fibra E busca hacer partícipes a sus inversionistas de un rendimiento respecto de los flujos de un proyecto, otorgando transparencia fiscal para que los tenedores de los certificados o inversionistas determinen sus efectos fiscales directamente e incluso, en algunos casos, con la posibilidad de que estén exentos por la plusvalía del certificado por su venta en el mercado bursátil.

A través de este esquema se busca, por otra parte, que los tenedores o aportantes de proyectos de energía e infraestructura puedan monetizar sus activos para los fines que consideren, mediante la transmisión de los mismos a

la Fibra E a cambio de recursos obtenidos de los inversionistas por la colocación de los certificados en el mercado bursátil, otorgándole la posibilidad a los aportantes de permanecer como coinversionistas de la Fibra E, siempre que lo hagan a través de una sociedad mexicana.

Una diferencia con respecto al esquema de Fibras inmobiliarias es que los activos que serán adquiridos son las acciones de sociedades mexicanas promovidas (Promovidas), y no activos inmobiliarios, que tengan como actividad exclusiva la realización de algunas actividades relacionadas con el sector hidrocarburos y de energía eléctrica, proyectos de inversión en infraestructura, administración de las actividades de Fibra E, o una combinación de ellas.

El hecho de que se adquieran acciones y no activos representa sin duda un acierto en el esquema que les permitirá a las Fibras E ser más eficientes en el manejo y empleo de sus recursos financieros, pues no se estaría incurriendo en el costo financiero de la recuperación del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en dichas operaciones.

Buscando que se invierta en proyectos maduros, se establece como restricción a nivel de las Promovidas que no más de 25% del valor contable promedio de sus activos sean "nuevos", es decir, que tengan menos de 12 meses de haber sido adquiridos y operados. Esto podrá ser un reto para las Fibras E, pues tendrán que balancear su portafolio de inversión en proyectos entre los que sean maduros o *brown-field* y los nuevos o *green-field*, que les puedan representar una buena oportunidad de inversión por su menor costo de entrada.

En cuanto a los vendedores o aportantes de las Promovidas, no se otorga la posibilidad de diferir el Impuesto Sobre la Renta (ISR) que se genere por la

transmisión de las acciones cuando se reciban certificados de la Fibra E, como sí ocurre en las Fibras inmobiliarias, debiéndose pagar el impuesto correspondiente a partir de un procedimiento alterno consistente en determinar una ganancia o pérdida teórica, como si se estuvieran vendiendo terrenos, activos fijos o gastos diferidos, en lugar de hacerlo mediante una venta de acciones.

Por su parte, la Fibra E que adquiere dichas acciones podrá reconocer en la determinación de su resultado fiscal, una deducción o ingreso diferido durante siete años sobre una "partida diferida" equivalente a la ganancia o pérdida que haya obtenido el aportante de las

acciones. Esta discrepancia en el tratamiento fiscal entre las partes podrá representar un elemento de controversia entre ellas, pues el que una parte obtenga una deducción fiscal sobre una "partida diferida", a cambio de que la otra parte deba pagar ISR, pudiera no alinear los incentivos de las partes al momento

de la negociación.

Por otra parte, un concepto novedoso y muy valioso en este esquema es que se le otorgue transparencia fiscal a las Promovidas en las que inviertan las Fibras E, lo cual implicará que sus accionistas, incluida la propia Fibra E, reconozcan sus efectos fiscales de manera directa, sin estar sujetos a impuestos adicionales o retención alguna a nivel de la Promovida.

La transparencia fiscal permitirá que quienes mantengan certificados de una Fibra E, tengan acceso a la depreciación de los activos fijos y gastos diferidos a nivel de la Promovida al valor que se venía depreciando previo a la transmisión de sus acciones, así como a una deducción anual de 15% a nivel de la Fibra E equivalente a la partida


acumulable que tengan los vendedores o aportantes.

De esta forma, los inversionistas no tendrán que reconocer los efectos fiscales por los recursos que les sean distribuidos, sino hasta que se determine un resultado fiscal en la Fibra E, que incluirá el resultado fiscal de las Promovidas, situación que podrá ocurrir cuando se agoten estas deducciones, lo cual sin duda hace muy atractivo el esquema respecto de otras alternativas de inversión que existen en los mercados.

CONCLUSIÓN

Cuestiones como el reconocimiento de efectos directamente por los accionistas o tenedores de certificados por la transparencia fiscal en la estructura, aunado a la exención en la venta de los certificados en algunos casos y la no retención de impuestos a nivel de la Promovida, así como al hecho de que los rendimientos que se distribuyan no están sujetos a la retención de 10% de ISR sobre dividendos, entre otros, representan elementos que conjuntan un marco fiscal sólido y eficiente para los inversionistas de las Fibras E y accionistas de las Promovidas.

A fin de complementar y promover aún más el esquema, sería valioso incluir beneficios para quienes vendan o aporten las Promovidas a las Fibras E, a través del diferimiento del impuesto que obtengan, así como para la inversión extranjera, por medio de la exención a fondos de pensiones y jubilaciones del extranjero, lo que permitiría obtener recursos importantes de inversionistas extranjeros de manera tan exitosa como ha ocurrido con las Fibras tradicionales.

Por último, sería deseable que el marco fiscal regulatorio sea incorporado a la Ley del ISR, pues existen conceptos muy novedosos en las Reglas respecto de los cuales será necesario otorgar certeza y seguridad jurídica a los inversionistas, tenedores de activos y estructuradores de las Fibras E al momento en que estas se pretendan colocar en el mercado bursátil. 

**Un concepto
novedoso y muy
valioso en este
esquema es que
se le otorgue
transparencia
fiscal a las
Promovidas en las
que inviertan las
Fibras E.**