LAS FIBRAS E Y SU INCURSIÓN EN EL SECTOR ENERGÉTICO DE MÉXICO

DIRECCIÓN GENERAL DE FINANZAS NOVIEMBRE 2015





Las FIBRAS E y su incursión en el Sector Energético de México

I. Introducción

En el Tercer Informe de Gobierno, el Ejecutivo Federal anunció diversas medidas para promover el desarrollo del mercado de capitales para el financiamiento de infraestructura, de entre las que destaca, la creación de un nuevo instrumento para el mercado de valores: los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces para el sector Energético (FIBRAS E).

El objetivo de la presente nota es en primer lugar, explicar qué son los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAs), y exponer cuál ha sido la evolución desde que se listaron por primera vez en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Después, la nota describe qué son las FIBRAS E, sus principales características y su tratamiento fiscal; para terminar con el detalle de la experiencia internacional de este tipo de instrumentos financieros.

II. Los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces

De acuerdo con el artículo 187 de la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), las FIBRAs son vehículos destinados al financiamiento para la "adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento o la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, y tienen como fin" impulsar el financiamiento en el mercado inmobiliario de México.¹

Para hacerse de recursos, estos fideicomisos emiten Certificados Bursátiles Fiduciarios² Inmobiliarios (CBFIs) en la BMV, y operan en el segmento capitales bajo la normatividad de cualquier acción que cotiza en dicho mercado. Al respecto, la Reforma Financiera de 2014 añadió el marco jurídico de estos instrumentos para circunscribirlos legalmente dentro del mercado de capitales.

Las FIBRAs son consideradas un instrumento híbrido, ya que puede otorgar rendimientos fácilmente predecibles provenientes del arrendamiento del activo, similares a un instrumento de deuda; y también rendimientos variables producto de la plusvalía de los inmuebles, como los producidos por los instrumentos del mercado de capitales. Estos se encuentran dirigidos principalmente a inversionistas institucionales como las Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (Siefores), Aseguradoras y Fondos de Pensiones nacionales o extranjeros.

Entre los principales beneficios de este tipo de instrumentos está la exención del pago del Impuesto Sobre la Renta (ISR) para los fondos de pensiones y fondos de jubilación ya sea nacional o extranjera, la posibilidad de obtener ganancias adicionales de capital, y la oportunidad de diversificar el riesgo.

Adicionalmente, las FIBRAs fomentan la inversión ya que el fideicomiso debe distribuir a los tenedores de los CBFIs al menos un 95.0% de sus utilidades del ejercicio inmediato anterior, lo cual

¹En la Ley del Mercado de Valores se establece que los certificados bursátiles fiduciarios cuyos recursos de la emisión se destinen a la inversión de inmuebles para su desarrollo, comercialización o administración, en su denominación de certificados bursátiles fiduciarios deben añadir la palabra "inmobiliarios". Artículo 63 bis 1, fracción II.

²Estos certificados bursátiles son títulos de crédito que se encuentran legislados en la Ley del Mercado de Valores en los artículos 63, 63 bis 1, 64 y 64 bis.

incentiva que los inversionistas continúen con la asignación de recursos en el mercado para impulsar el crecimiento del mismo.

En cuanto a la operación, las FIBRAs deben tener al menos 70.0% de su patrimonio invertido en bienes inmuebles, los cuales deben destinarse al arrendamiento y no deben enajenarse antes de haber transcurrido cuatro años.

II.I Crecimiento acelerado de FIBRAs

El 17 de marzo de 2011 se listó la primera FIBRA en México³, y a octubre de 2015 a través de diez emisoras estos instrumentos han tenido un crecimiento superior al 125.0% en el índice de FIBRAs que registra la BMV. Actualmente existen más de 8.3 mil millones de CBFIs en circulación, con un valor de capitalización por 241.9 mil millones de pesos (mmp) y poseen 923 inmuebles que representan 14,665,564 metros cuadrados de propiedades para oficinas, uso comercial, industrial, y habitacional, además de hoteles con un total de 10,500 cuartos. (Ver Cuadro 1).



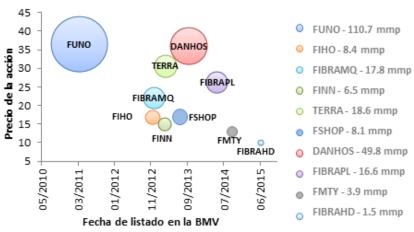
Fuente: Elaborado por el IBD con datos de la Bolsa Mexicana de Valores.

A continuación se describe cada una de las FIBRAs que se encuentran en el mercado.

- 1. **Fibra Uno** comprende un portafolio mixto integrado por inmuebles comerciales, oficinas y parques industriales.
- 2. **Fibra Hote**l se concentra en el mercado hotelero de negocios.
- 3. **Fibra Macquarie** se orienta en parques industriales del sector manufacturero.
- 4. **Fibra Inn** se enfoca en el sector hotelero.
- 5. **Fibra Terrafina** se especializa en el sector de parques industriales de almacenamiento, manufactura ligera, entre otros).
- 6. **Fibra Shop** se especializa en el mercado de centros comerciales.
- 7. **Fibra Danhos** se enfoca en inmuebles comerciales de calidad premier.
- 8. **Fibra Prologis** se centra en la adquisición y administración de inmuebles destinados a actividades parques industriales.
- 9. **Fibra Mty** contempla el mercado de inmuebles corporativos de oficinas.
- 10. Fibra HD se especializa en el segmento de propiedades comerciales.

³En esta primera emisión se levantaron 3,615 millones de pesos del público inversionista donde tres cuartas partes provenían de recursos del mercado extranjero.

Gráfica 2. Valor de capitalización del mercado de las FIBRAS



Fuente: Elaborado por el IBD con datos de la Bolsa Mexicana de Valores.

Cuadro 1. Mercado de FIBRAs en México

Emisora	FIBRA	Fecha de listado	Precio por acción (pesos)	Acciones en circulación	Valor de Capitalización (mmp)	Inmuebles en propiedad	Descripción	Intermediario colocador
FUNO	UNO	18/03/2011	36.4	3,040,340,391	110.7	137	1,443,867 m2 entre propiedades para oficinas, de uso comercial e industrial	Deutsche Bank
FIHO	HOTEL	30/11/2012	16.8	499,401,766	8.4	35	hoteles con capacidad total de 5,001 cuartos	Deutsche Bank
FIBRAMQ	MACQUARIE	14/12/2012	22.0	811,363,500	17.8	276	6,190,000 m2 entre propiedades para oficinas, de uso industrial y comercial	Deutsche Bank
FINN	INN	13/03/2013	14.9	437,019,542	6.5	34	hoteles con capacidad total de 5,499 cuartos	Deutsche Bank
TERRA	TERRAFINA	20/03/2013	30.6	607,210,360	18.6	205	2,620,000 m2 entre propiedades de uso industrial y 9 reservas territoriales	Cibanco
FSHOP	SHOP	24/07/2013	16.9	477,245,984	8.1	17	486,000 m2 entre propiedades de uso comercial	Cibanco
DANHOS	DANHOS	09/10/2013	36.0	1,384,841,336	49.8	14	788,505 m2 entre propiedades para oficinas y de uso comercial	Banamex
FIBRAPL	PROLOGIS	04/06/2014	26.2	634,479,746	16.6	184	2,915,404 m2 entre propiedades para oficinas y de uso industrial	Deutsche Bank
FMTY	MTY	10/10/2014	13.0	303,092,224	3.9	14	171,906 m2 entre propiedades para oficinas y de uso industrial	Invex
FIBRAHD	HD	10/06/2015	10.1	147,690,404	1.5	7	49,882 m2 entre propiedades de uso comercial, industrial, y habitacional	Actinver
Totales	10	4.6 años	22.3*	8,342,685,253	241.9	923	14,665,564 m2 y 10,500 cuartos de hotel	5

mmp – miles de millones de pesos corrientes.

Fuente: Elaborado por el IBD con información de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

^{*}El precio de la acción es el promedio simple de los precios del mercado.

II.II Tratamiento Fiscal de las FIBRAs

Para estos instrumentos, la Ley del Impuesto Sobre la Renta⁴ contempla ciertos beneficios fiscales como es el caso de la posibilidad de diferir el pago del ISR por la ganancia que se obtenga de aportar bienes inmuebles al fideicomiso. En particular, los fideicomitentes que reciban certificados de participación (CPs) por su aportación al fideicomiso, podrán diferir el pago del ISR hasta el momento que se enajenen sus CPs o cuando el fiduciario enajene los bienes inmuebles. Otro beneficio de las FIBRAs es que no realizan pagos provisionales del ISR, ya que tienen la obligación de pagar el impuesto correspondiente de manera anual.

En síntesis, el régimen fiscal de la FIBRA es el siguiente:

- El resultado fiscal del ejercicio de una FIBRA se determina como el de cualquier persona moral.
- El resultado fiscal del ejercicio se divide entre el número de certificados emitidos por la FIBRA.
- Se aplica una retención de 30.0% sobre el monto del resultado fiscal, esto es sobre la utilidad operativa que se distribuya a favor de los tenedores de los CBFIs. Lo anterior, con excepción, de que se esté exento del pago del ISR por ese ingreso; como es el caso de los fondos de pensiones y jubilaciones de mexicanos o extranjeros.
- Si la FIBRA paga cantidades superiores al resultado fiscal obtenido, el excedente se considera un reembolso de capital a favor de los inversionistas tenedores de los CBFIs.

III. Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces para el sector energético

Para promover el desarrollo del mercado de capitales para el financiamiento de infraestructura, el 17 de septiembre a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) se anunció un nuevo tipo de instrumento para el mercado de valores denominados Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces para el sector energético (FIBRAS E), los cuales emitirán certificados bursátiles fiduciarios de inversión en energía e infraestructura.

Ese mismo día se publicaron las resoluciones que modificaron el marco fiscal para incorporar el régimen aplicable a la FIBRA E y, al mismo tiempo, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNVB) envío a la Comisión Federal de Mejora Regulatoria un proyecto de reformas a la Resolución que Modifica las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores.⁵

Además de homologar este nuevo instrumento con las disposiciones contenidas en la Ley del Mercado de Valores respecto de las FIBRAs comunes, el objetivo de las disposiciones fue establecer la regulación aplicable a las FIBRAs E como un fideicomiso emisor de certificados bursátiles a través de la BMV, específicamente, las normas aplicables a este nuevo instrumento de inversión en energía e infraestructura.

III.I FIBRAs E

La FIBRA E es un fideicomiso constituido de conformidad con las leyes mexicanas,⁶ que a través de

⁴ Ver artículos 187 y 188 de la LISR.

⁵ Estas disposiciones se publicaron en el Diario Oficial de la Federación el 20 de octubre de 2015.

⁶ Un fideicomiso es un contrato mediante el cual una persona física o moral (fideicomitente), nacional o extranjera transmite a una institución fiduciaria la propiedad o la titularidad de uno o más bienes o derechos, para ser destinados a fines lícitos y determinados, en

una institución bancaria autorizada en México⁷ que actuará como fiduciario, podrá emitir valores al público inversionista bajo la figura de certificados fiduciarios de inversión en energía e infraestructura (CBFEs). El objetivo principal del fideicomiso será bursatilizar proyectos maduros de energía e infraestructura, con el propósito de liberar recursos para nuevos proyectos del sector energético. De esta manera el público inversionista obtendrá derechos sobre una parte del capital del fideicomiso y los flujos de efectivo que de éste se deriven.

Las FIBRAs E son similares a las Master Limited Partnerships, MLPs por sus siglas en inglés, colocadas en el mercado estadounidense desde 1981, las cuales representaron una capitalización de 354 mil millones de dólares al 30 de septiembre de 2015, 1.9% del PIB estadounidense⁸ de acuerdo con el Índice Alerian MLP.

La SHCP ha manifestado que la emisión de este instrumento permitirá destinar recursos a la inversión directa o indirecta en sociedades, proyectos, y activos del sector energético o en infraestructura. Los certificados serán inscritos en el Registro Nacional de Valores, y susceptibles a listarse en la BMV.

El objetivo primordial del fideicomiso⁹ es invertir en acciones de personas morales que residan en México y que participen en las siguientes actividades:

- 1. Tratamiento, refinación, transporte y almacenamiento del petróleo, procesamiento, compresión, licuefacción, descompresión, regasificación, transporte, distribución, transporte por ducto y almacenamiento que esté vinculado a ductos de Petroquímicos.¹⁰ Se excluye enajenación, comercialización y expendio al público de gas natural o petrolíferos.
- 2. Generación, transmisión o distribución de energía eléctrica, en los términos de la Ley de la Industria Eléctrica, su Reglamento y demás disposiciones jurídicas aplicables.
- 3. Proyectos de inversión en infraestructura implementados a través de concesiones, contratos de prestación de servicios o cualquier otro esquema contractual, en cualquiera de los siguientes rubros:¹¹
 - Caminos, carreteras, vías férreas y puentes;
 - Sistemas de transportación urbana e interurbana;
 - iii. Puertos, terminales, marinas e instalaciones portuarias;
 - iv. Aeródromos civiles, excluyendo los de servicio particular;
 - v. Crecimiento de la red troncal de telecomunicaciones;¹²
 - vi. Seguridad pública y readaptación social; y

beneficio propio o de un tercero, encomendando la realización de dicho fin a la propia institución fiduciaria. (Artículo 381, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

⁷De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores en su artículo 63 fracción IV se establece que únicamente las instituciones de crédito, casas de bolsa y sociedades operadoras de sociedades de inversión podrán actuar como fiduciarias en fideicomisos cuya finalidad sea la emisión de certificados bursátiles.

⁸El PIB de ese país sumó 18.03 billones de dólares al tercer trimestre de 2015.

⁹En la Cuarta Resolución de Modificaciones a la Resolución Miscelánea Fiscal 2015 se establece el objetivo de este fideicomiso.

¹⁰De conformidad con el artículo 2, fracciones II, III, IV o V de la Ley de Hidrocarburos.

¹¹Esto aplica siempre y cuando sean celebrados entre el sector público y particulares que se encuentren en etapa de operación y cuya vigencia restante al momento de la adquisición de las acciones o partes sociales, sea igual o mayor a siete años.

¹²Prevista en el artículo Décimo Sexto Transitorio del "Decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de los artículos 60., 70., 27, 28, 73, 78, 94 y 105 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, en materia de telecomunicaciones", publicado en el DOF el 11 de junio de 2013.

vii. Agua potable, drenaje, alcantarillado y tratamiento de aguas residuales.

Como se puede observar las actividades que se contemplan para el financiamiento del sector energético y eléctrico son muy amplias, lo que podría contribuir en gran medida al desarrollo de estos sectores en los próximos años.

III.II Tratamiento fiscal de la FIBRA E

La FIBRA E está sujeta a las mismas reglas fiscales del ISR aplicables a las FIBRAs inmobiliarias. 13

De acuerdo con el artículo 187 de la Ley del ISR, al menos un 70.0% del patrimonio del fideicomiso deberá estar invertido en los bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento y el resto, 30.0% se invertirá en valores a cargo del Gobierno Federal. Además, estos instrumentos deberán distribuir, cuando menos una vez al año y a más tardar el 15 de marzo del siguiente año, al menos un 95.0% del resultado fiscal¹⁴ generado por los bienes integrantes del patrimonio del fideicomiso.

En términos generales, a las distribuciones del resultado fiscal se les aplicará una retención del 30.0% del ISR, esto con excepción de quienes estén exentos como en el caso de las Siefores.

En materia de Impuesto al Valor Agregado (IVA), de acuerdo con el artículo 43, de la Ley del IVA, el fideicomiso deberá optar por determinar el impuesto a nivel del fideicomiso, y no así a nivel de los fideicomisarios.¹⁵

Directamente, este instrumento como tal no genera el pago del impuesto sobre la renta, sino que al momento de entregar a los tenedores los flujos provenientes del arrendamiento, estos son los que acumulan el ingreso y por tanto tienen que hacerle frente a sus impuestos de manera individual.

IV. Experiencia internacional de las FIBRAs E

El modelo adoptado por México de las FIBRAS E es tomado de las Sociedades Limitadas Maestras de Estados Unidos o *Master Limited Partnerships*, MLPs, instrumento financiero que le ha otorgado a ese país recursos para financiar infraestructura de gas natural y energía por más de tres décadas. Las MLPs son sociedades que cotizan en bolsa en un mercado determinado, los cuales son reconocidos por sus beneficios fiscales ya que son consideradas "pass-through entities", lo que significa que no pagan el impuesto sobre la renta a nivel corporativo. En lugar de eso, lo que se realiza es que una vez que se distribuyen los ingresos corporativos a los propietarios, el impuesto sobre la renta se aplica a nivel de los propietarios individuales.

Para lograr los beneficios impositivos, las MLPs necesitan cumplir con varios requisitos. De acuerdo con el Código Federal de Impuestos, *Federal Tax Code*, la Asociación Nacional de Sociedades Bursátiles, *National Association of Publicly Traded Partnerships*, y el Servicio de Impuestos Internos, *Internal Revenue Service*, al menos un 90.0% del ingreso de las MLPs debe

¹³Los artículos 187 y 188 del capítulo III de la Ley del ISR regulan los fideicomisos dedicados a la adquisición o construcción de inmuebles. ¹⁴Se refiere a la diferencia que resulta de restar a los ingresos acumulables, las partidas que la LISR especifica como deducibles, así como las pérdidas fiscales de ejercicios anteriores, el ISR se paga únicamente en aquéllos casos en que el resultado fiscal es positivo, es decir, existe una utilidad.

¹⁵Este artículo establece en su fracción IV, que tratándose de personas físicas que obtengan ingresos por actividades empresariales, derivados de la aportación de inmuebles que los fideicomitentes, personas físicas, realicen a los fideicomisos, el impuesto cedular deberá considerar la ganancia en el mismo momento que la LISR establece para la acumulación de dicho ingreso.

derivarse de recursos calificados como son petróleo, gas, carbón y otros minerales, madera, etanol, biodiesel y otros combustibles.

Actualmente, existen 3 tipos de MLPs en materia de energía:

- *Upstream* MLPs: Se dedican a exploración, recuperación, desarrollo y producción de crudo, gas natural, y líquidos de gas natural.
- Midstream MLPs: Se especializan en la recolección, almacenaje y transporte de petróleo y gas.
 Un ejemplo de midstream en transporte y operación son las tuberías.¹⁶
- *Downstream* MLPs: Se enfocan a la distribución de los combustibles para los consumidores finales.

Una característica de las MLPs es que deben hacer repartos de utilidades a sus tenedores trimestralmente, es por esta característica que son considerados por el público inversionista como una buena opción de inversión en el sector energético.

Existen dos razones principales por las que las MLPs han representado una opción atractiva para los inversionistas:

- 1. El pago de dividendos e intereses observado es mayor al 5.0%. 17
- 2. A raíz de la revolución del gas de lutita, *shale*, y el aumento en la producción de energéticos en Estados Unidos, se incrementó la necesidad de construir mayor infraestructura como tuberías y tanques de almacenaje.

En este contexto, para 2014 Estados Unidos presentaba un auge en materia energética debido a los nuevos métodos de extracción de petróleo, fracturación hidráulica o *fracking*, perforación horizontal, entre otros. La plataforma de producción de petróleo crudo presentó un crecimiento promedio anual de 11.5% entre 2011 y 2014,¹⁸ mientras que la producción del gas *shale* se encontraba en un máximo histórico y continuaba con un crecimiento acelerado.¹⁹

En cuanto a la evolución del sector, el Índice MLP de Alerian o *Alerian MLP Index*, compuesto por las 50 sociedades más importantes dentro del sector energético, muestra una tendencia a la baja a partir del mes de agosto de 2014, como se puede observar en la gráfica siguiente.

¹⁶Es importante señalar que las MLPs de este tipo obtienen su ingreso con base en la capacidad de transporte y de almacenaje de los combustibles y por tanto, su valor no se ve muy afectado por la volatilidad del precio de los combustibles o por la incertidumbre en el proceso de exploración y desarrollo.

¹⁷En promedio las 10 mejores MLPs están otorgando al público inversionista el pago de intereses de 8.4% anual. Lo anterior con base en el último boletín del índice Alerian de septiembre de 2015. Para mayor detalle véase: https://www.alerian.com/wpcontent/uploads/2015.09.30-AMZ-Facts.pdf. Asimismo, se puede consultar la evolución en el pago de dividendos y de los rendimientos observados de cada una de las MLPs en: https://www.nyse.com/quote/XNYS:OKS/company

¹⁸Para mayor información consúltese, la Agencia de Información de Energía de Estados Unidos. Disponible en: http://www.eia.gov/dnav/pet/pet crd crpdn adc mbbl a.htm

¹⁹De 2010 a 2013 la producción de *shale* gas en Estados Unidos creció a una tasa media de crecimiento de 20.9%. Información disponible en: http://www.eia.gov/dnav/ng/ng prod shalegas s1 a.htm

Gráfica 3. Índice Alerian MLP (Puntos al cierre)



Fuente: Elaborado por el IBD con datos del Alerian MLP Index

De acuerdo con información recabada por Bloomber, entre 2010 y 2011 los miembros del índice Alerian tuvieron flujos de efectivo operacionales²⁰ por 97.8 mil millones de dólares, y al reconfigurar la red de tuberías debido al boom de lutita, realizaron gastos de capital por 108.7 mil millones de dólares. Otros 66.1 mil millones de dólares fueron pagados a los accionistas, por lo que la deuda neta se elevó.²¹

Este comportamiento en cualquier otro sector sería inquietante, sin embargo las MLPs se han financiado por mucho tiempo de esta manera, confiando en el tratamiento fiscal favorable, con pocos flujos de caja y altos desembolsos para cubrir los rendimientos a los inversionistas y mantener a los prestamistas de su lado.²²

Como consecuencia del comportamiento a la baja del Índice Alerian durante los últimos dos años, han surgido dos posturas por parte de analistas financieros estadounidenses, la primera es que dado el nivel elevado de deuda de los MLPs, algunos analistas esperan que este mercado sea el siguiente gran descalabro en Wall Street.²³ La segunda posición, es que el modelo de los MLPs no necesariamente se encuentra en una situación de alerta o preocupación, sino que los MLPs soportaron la crisis financiera de 2008 y actualmente sólo presentan ciertos signos de estrés financiero.

Asimismo, como cualquier otro instrumento del mercado de valores, existen riesgos financieros y variables exógenas que afectan el desempeño del mercado de los MLPs, de entre éstos se destacan: la caída del precio del petróleo, el debilitamiento del sector exploración y producción en Estados Unidos, y el posible incremento de tasas de interés por parte de la Reserva Federal, los

²⁰Se refiere al monto de efectivo generado por una compañía proveniente de sus operaciones del negocio. El flujo de efectivo es importante porque indica si una empresa es capaz de generar suficiente flujo de efectivo para mantener sus operaciones, o si requiere financiamiento externo.

²¹Denning, L. (2015). De acuerdo con información de la Bolsa de Valores de Nueva York al cuarto trimestre de 2014, las MLPs que se dedican a la operación de las tuberías de petróleo y gas, presentaron un pasivo de 14,123 millones de dólares y activos por 22,256 millones de dólares, por lo que su razón de endeudamiento significa que las MLPs han financiado sus activos con deuda en un 63.4%. Ver https://www.nyse.com/quote/XNYS:PAA
22/dem

²³Véase Arnsdorf, I. & Nussbaum A. (2014).

conflictos geopolíticos, entre otros. Todas estas dificultades en el agregado pueden provocar que el costo general del financiamiento se eleve, lo cual, dificultaría el cumplimiento de los rendimientos esperados por parte de los inversionistas y el crecimiento del sector.

V. Comentarios Finales

Las FIBRAs E parecen presentar una oportunidad para desarrollar el sector energético en México; sin embargo, para que los efectos de los proyectos de infraestructura que soportarán este tipo de instrumentos sean palpables, se necesitará de un periodo de maduración. Además para el buen funcionamiento de estos vehículos financieros se necesita que exista transparencia con relación a los contratos de los fideicomisos, límites respecto del nivel de endeudamiento y en general controles de supervisión oportunos.

Por otro lado, los beneficios fiscales serán un gran atractivo para el público inversionista, y las autoridades deberán dar seguimiento al comportamiento de los MLPs, esto con el fin de recabar experiencias y dimensionar potenciales riesgos que permitan evitar y corregir cualquier posible afectación en el funcionamiento del mercado de valores mexicano.

Finalmente, el sector energético mexicano se podrá fortalecer no solo a través de las FIBRAS E sino de otros mecanismos como las Asociaciones Público – Privada y los Proyectos para Prestación de Servicios, que de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (2015) podrían desempeñar un papel importante para desarrollar infraestructura, siempre y cuando las operaciones financieras se registren de forma transparente en las cuentas públicas. Asimismo, el grueso de instrumentos financieros requiere de evaluaciones y buenas estructuras de gobierno corporativo, que coadyuven a mitigar cualquier riesgo fiscal o la necesidad de cubrir pasivos contingentes.

BIBLIOGRAFÍA

- Alerian MLP Index, *Boletín informativo*, *EUA*, *septiembre 30*, *2015*, p. 2. Disponible en: https://www.alerian.com/wp-content/uploads/2015.09.30-AMZ-Facts.pdf
- Arnsdorf, I. & Nussbaum A. (2014). *Master Limited Partnerships: Inverstors may not see the risks*. Octubre 16, 2015, de Bloomberg. Disponible en: http://www.bloomberg.com/bw/articles/2014-03-20/master-limited-partnerships-investors-may-not-see-the-risks
- Bureau of Economic Analysis, estadísticas del Producto Interno Bruto de Estados Unidos. Disponible en: http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp
- Ciolli, J. (2015). *Half the gain gonein energy partnerships bitten by rates, oil*. Octubre 16, 2015, de Bloomberg. Disponible en: http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-08-07/half-the-gain-gone-in-energy-partnerships-bitten-by-rates-oil
- Denning, L. (2015). *Master Limited Partnerships needed*. Octubre 16, 2015, de Bloomberg. Disponible en:
 http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-10-02/masterful-limited-partnerships-needed-liam-denning
- Diario Oficial de la Federación (2015). RESOLUCIÓN que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Octubre 20 de 2015.

 Disponible en: http://www.dof.gob.mx/nota detalle.php?codigo=5412099&fecha=20/10/2015
- Dobosz, J. (2014). *MVPs among MLPs*. Octubre 16, 2015, de FORBES. Sitio web: http://www.forbes.com/sites/johndobosz/2014/12/10/mvps-among-mlps/
- Ernst & Young Global Limited (2015). *Fibra E.* Disponible en: http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fibra-e-2015-generalidades/\$FILE/ey-fibra-e-2015-generalidades.pdf
- Fondo Monetario Internacional (2015). Comunicado de prensa. Consulta del artículo IV, número de reporte 15/313, pp. 15 y 18. Noviembre 2015. Disponible en: https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43398.0
- Mahn, K. (2014). What you need to know about MLPs and investing in energy. Octubre 16, 2015, de FORBES.

 Disponible en: http://www.forbes.com/sites/advisor/2014/09/30/what-you-need-to-know-about-mlps-and-investing-in-energy/2/
- Presidencia de la República. *Tercer Informe de Gobierno 2014-2015*, México, Distrito Federal, p. 403. Disponible en: http://www.presidencia.gob.mx/tercerinforme/
- Ross, Stephen. A., Westerfield R. W., y Jordan B. D. (2006). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México Distrito Federal. Mc Graw Hill Interamericana, 7ª edición.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (2015). *Resolución Miscelánea Fiscal para 2015.* Disponible en: http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5392168&fecha=14/05/2015
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2015). Resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Disponible en: http://dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5348875&fecha=17/06/2014

INSTITUTO BELISARIO DOMÍNGUEZ

Sen. Miguel Barbosa Huerta

Presidente

Sen. Roberto Albores Gleason
Secretario

Sen. Daniel Ávila Ruiz Secretario

Sen. Benjamín Robles Montoya Secretario

Coordinación Ejecutiva de Investigación

Dr. Gerardo Esquivel Hernández

Dirección General de Finanzas Mtro. Noel Pérez Benítez

Elaborado por la Dirección General de Finanzas

Mtro. Juan Manuel Andrade Hernández Mtra. Sandra Oralia Maya Hernández

Este análisis se encuentra disponible en la página de internet del Instituto Belisario Domínguez: http://www.senado.gob.mx/ibd/content/productos.php

Para informes sobre el presente documento, por favor comunicarse a la Dirección General de Finanzas, al teléfono (55) 5722-4800 extensión 2097.

DR© INSTITUTO BELISARIO DOMÍNGUEZ, SENADO DE LA REPÚBLICA Donceles 14, Colonia Centro, Delegación Cuauhtémoc,06020 México, D. F. Distribución gratuita. Impreso en México.



