



¡BursaTris!

FIBRAS: NUEVAS REGULACIONES



NOTICIA: NUEVAS REGULACIONES: NEUTRAL PARA FIBRAS. POSITIVO PARA INVERSIONISTAS

Ayer martes 17 de junio, se publicaron las enmiendas al marco regulatorio aplicable para FIBRAs y CKDes en el Diario Oficial de la Federación (DOF). Cabe destacar que estas modificaciones tienen un impacto neutral para las FIBRAs ya que no requieren de cambios substanciales a sus estructuras y en la mayoría de los casos las regulaciones están ya contempladas dentro de sus propios estatutos.

IMPACTO: FAVORABLE

No obstante, estos cambios son significativos y POSITIVOS ya que se fortalece el entorno regulatorio en favor de los participantes del mercado ya que las medidas tienen como objetivo proveer de información relevante para la toma de decisiones y evitar posibles conflictos de interés y el exceso de apalancamiento. De esta manera, los requerimientos naturales de financiamiento que caracteriza este sector deberán ser cubiertos por emisiones de capital, cuya distribución (en acciones) favorece la bursatilidad de los papeles. La reciente baja en tasas de interés y la perspectiva de revaluación en los valores inmobiliarios a mediano y largo plazo, favorecen el interés del sector. A continuación los puntos más relevantes de la nueva regulación:

NIVEL DE APALANCAMIENTO: El límite de apalancamiento permitido para las FIBRAs será del 50% (deuda total / activos totales). Con información al 1T'14, sólo Terrafina rebasa el límite permitido (LTV 52.1%) aunque la compañía cuenta con un plan de reciclaje de capital que incluye la venta de activos no estratégicos por lo que obtendrá recursos suficientes para disminuir su apalancamiento por debajo del umbral permitido. Cabe destacar que el impacto de esta medida es neutral a medida que las compañías ya consideraban un límite de 50% en sus estatutos. También las emisoras deberán presentar información periódica (trimestre a trimestre) sobre las características de créditos significativos. Hay que tener en cuenta que las FIBRAs requieren de fuentes de financiamiento externas para fondear sus planes de crecimiento, a pesar del límite de deuda, las compañías cuentan con la flexibilidad para concretar adquisiciones adicionales mediante la emisión de CBFIs.

LÍQUIDEZ: Adicionalmente, las FIBRAs deberán mantener un índice de cobertura (liquidez/servicio de deuda) superior a 1.0x. La razón financiera deberá ser calculada sobre un periodo de 6 trimestres. En caso de incumplir con dichos parámetros, se deberá comunicar a la BMV y se tendrá que presentar un plan contingente en el cual se detalle el marco de tiempo requerido para cumplir con las regulaciones. Además, la compañía que incumpla no tendrá la posibilidad de solicitar créditos adicionales salvo que los recursos se utilicen para refinanciar pasivos.

GOBIERNO CORPORATIVO: MAYOR TRANSPARENCIA Los cambios más importantes que realizaron las autoridades se centraron en incrementar la transparencia de las FIBRAs, especialmente en temas como:

Operaciones con partes relacionadas. La asamblea general de tenedores deberá aprobar las operaciones/adquisiciones cuando estas representen una inversión igual o superior al 10% del patrimonio de la Fibra sin importar si las adquisiciones se realizan de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 meses contados a partir de que se concrete la primera operación. La base para el cálculo del valor de los activos se hará en base a las cifras reportadas al cierre del trimestre inmediato anterior.

Modificaciones a los esquemas de compensación a favor del administrador, comité técnico o equivalente (comisiones). También deberán ser aprobadas por la asamblea de tenedores.

En ambos casos, los tenedores relacionados deberán abstenerse de votar, aunque podrán estar presentes en la asamblea.

Substitución del administrador. Adicionalmente, la asamblea de tenedores tendrá la facultad para remover y sustituir al administrador de la Fibra, si así lo decide el voto de los accionistas que representen el 66% o más de los de excepcional CBFI.



OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Marco Medina

mmedinaz@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1453



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veportomas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICIÓN EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@veformas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@veformas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@veformas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@veformas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@veformas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@veformas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@veformas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@veformas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@veformas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@veformas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@veformas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@veformas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@veformas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@veformas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@veformas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@veformas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@veformas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@veformas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suárez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@veformas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@veformas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@veformas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rfernandez@veformas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@veformas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@veformas.com.mx