

# Estrategias

HERRAMIENTAS DE AHORRO E INVERSIÓN PARA SUS **FONDOS**

**EL ECONOMISTA**  
PUBLICACIÓN ESPECIALIZADA

**MIÉRCOLES** 12 DE FEBRERO DEL 2020  
Año IV • Número 54 • Ciudad de México



## COSECHA DE INVERSIONISTAS

**Hernán Sabau,**  
socio director de Banca de Inversión  
en SAI Derecho & Economía

**P8**

### ENCUESTA ANATEC-AMIB

ESTE 2020, LOS ANALISTAS CUENTAN CON UNA  
HERRAMIENTA QUE LES PODRÁ DIRECCIONAR  
EL RUMBO DE LOS MERCADOS. **P4**



“LA PEOR RECETA  
ES PONER EL  
DINERO QUE SE  
REQUIERE EN EL  
LARGO PLAZO EN  
DEUDA PÚBLICA”.

**HERNÁN SABAU,**  
SOCIO, DIRECTOR DE BANCA  
DE INVERSIÓN  
EN SAI DERECHO &  
ECONOMÍA.

---

## Perfil

- Es doctor en Econometría por la Universidad Nacional de Australia.
  - Participó en: Comermex, la Secretaría de Comercio, CIDE, Operadora de Bolsa, Serfín y Asigna Compensación y Liquidación.
  - Actualmente es catedrático de econometría aplicada en el ITAM.
- 



HISTORIA DEL SECTOR

# LA TECA INSPIRÓ A LAS FINANZAS

SABAU NOS PLATICA LAS PERIPECIAS QUE SE REQUIRIERON PARA DESARROLLAR LAS BASES DE LOS CERTIFICADOS DE CAPITAL DE DESARROLLO

**PATRICIA ORTEGA**  
patricia.ortega@eleconomista.mx

¿Quién iba a pensar que un proyecto forestal del árbol teca iba a detonar en la creación de un instrumento financiero?

“En el año 2006, nos buscó don Ignacio Guerra. Él era el propietario y accionista de la Unitec, un apasionado del proyecto forestal Santa Genoveva en el estado de Campeche. En ese momento ya había invertido 100 millones de dólares de las utilidades de la universidad”, dijo Hernán Sabau, socio director de Banca de Inversión en SAI Derecho & Economía, en entrevista con **El Economista**.

Explicó que en ese momento requerían 150 millones de dólares para garantizar el futuro del proyecto, un proyecto con estrictas bases científicas y tecnológicas, por lo que estaban buscando una forma de financiarse.

“En el Rancho Santa Genoveva con domicilio en los municipios de Campeche y Hopelchén, tenían contemplada la producción de ganado, miel e incluso vino, que no se desarrollaron muy bien. Sin embargo, el de teca era el de mayor potencial.

“Se tenía contemplado plantar 20,000 hectáreas. En el 2006 ya llevaban 3,000 hectáreas y la idea era ir plantando de 1,000 a 1,500 hectáreas por año, hasta completar el ciclo de 18 años, para que en el año 18 se cosechara lo del primer año, manteniendo un ciclo permanente”.

## PRIMEROS PASOS

El equipo de SAI inició la búsqueda del financiamiento. Primero se presentaron con inversionistas institucionales de Canadá y EU que invertían en proyectos forestales y agrícolas.

“Los buscamos y su respuesta fue que ellos invertían en otro tipo de bosque, pero además en bosques maduros, nos respondieron que el proyecto era interesante, pero faltaban 15 años para que se vieran resultados, así que nos dieron en las narices con la puerta”.

Como segunda opción, Sabau visitó diversos fondos de inversión tanto institucionales como de capital privado en México y la respuesta en general fue que mejor regresaran en tres lustros.

## FONDOS PARA EL RETIRO

Debido a que el proyecto era de largo plazo, decidieron estudiar la regulación del Sistema de Ahorro para el Retiro, pero en ese momento las siefores sólo podían invertir en productos listados y calificados con triple A.

“El *equity* estuvo descartado porque no podíamos realizar una colocación. Pero encontramos que la regulación en ese momento establecía que podían invertir en estructuras que tuvieran calificación ‘AAA’”, recordó Sabau.

Así que construyeron un vehículo de financiamiento con calificación “AAA”, que pagara un bono de 100 pesos y que todos los pagos de cupones y del principal estuvieran garantizados.

“El capital lo garantizamos con papel gubernamental, así que adquirimos un bono M24. El cupón cero se quedó depositado en un fideicomiso desde el día uno al vencimiento, resguardado en un fideicomiso. Teníamos 20 pesos en el fideicomiso (para el pago de principal) y 80 pesos para el desarrollo del proyecto”, dijo Sabau.

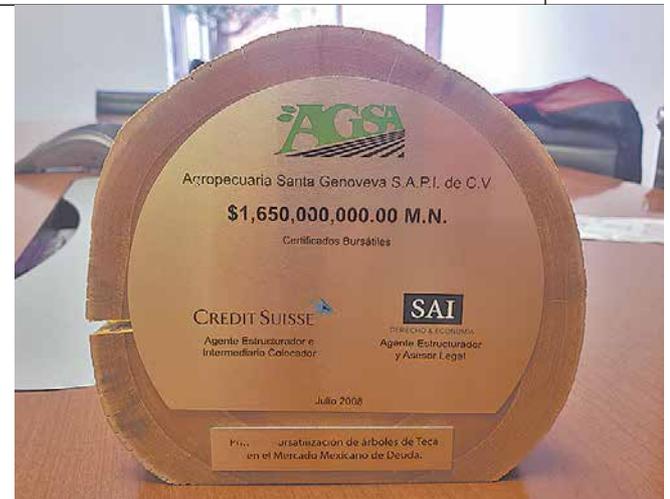
## CALIFICACIONES

El director de Banca de Inversión en SAI Derecho & Economía comentó que fueron con S&P para que calificaran el instrumento. “Explicamos la estructura y dijimos que era triple A y sonó tremenda carcajada, en ese momento estaba Arturo Herrera, como director”. Sin embargo, el instrumento cumplía con las características y le dieron la calificación.

## CONVENCIMIENTO

Armaron la estructura y fueron con el presidente de Consar, Mario Gabriel Budebo. “Le explicamos que íbamos a colocar un instrumento que lo iba a encontrar como no convencional. Lo que no es creíble es que las afores y los fondos que invierten el ahorro para el retiro de los trabajadores estén condenados a invertir en papeles gubernamentales, en ese momento 95% en valores públicos”.

Tuvieron que convencer a la Consar, CNBV, a las calificadoras, la Junta de Gobierno de la Consar, a las afores y la BMV, de manera que se pusieron las bases para que las afores invirtie-



ran en instrumentos estructurados.

## MÁS COMPLICACIONES

Sabau relata que a finales del 2007 ya estaban listos para realizar la colocación. “Sin embargo, nos llegó una carta de un suizo, donde nos enviaba la copia de un juicio, donde decía que parte del Rancho Santa Genoveva era suyo”.

“Se había realizado un *due diligence* intenso y la demanda era de otra empresa de don Ignacio, pero que no era para Agropecuaria Santa Genoveva, eso nos puso pelos de punta, ya casi nos daban el oficio para la colocación. Estábamos avanzados con las afores, que vieron el proyecto con mucho entusiasmo ya que se abrían otros cajones de inversión. No podíamos colocar un instrumento que podía generar problemas, era el primer proyecto y no tenía que tener ningún problema”, dijo.

Tuvieron que esperar a que se revisara el tema de la demanda, y en julio del 2008 se realizó la colocación pero como certificados bursátiles en el mercado de deuda.

## LANZAMIENTO

En las instalaciones de la BMV, se llevó a cabo la colocación el 3 de julio del 2008 y se captaron 1,650 millones de pesos, equivalentes a 150 millones de dólares de ese momento.

Explica que fue un proyecto que llamó la atención de los inversionistas y también el parteaguas para el desarrollo de los CKD.

“Los CKD sirven para que las afores puedan ver proyectos en los que pueden invertir a largo plazo y han fondeado 113, desde octubre del 2009. El valor que tiene la teca nunca se va a perder, entre más viejo sea el árbol, va a tener un mayor valor; en cuanto se empieza a vender esa madera van a tener un rendimiento que se irá a las pensiones de los trabajadores.

## PENSIONES

Hernán Sabau considera que es fundamental aumentar el ahorro obligatorio a 11 o 12 por ciento.

“Los proyectos que fondeen las afores deben tener un mayor riesgo, que esté medido, de manera que las personas obtengan una jubilación más justa”, concluyó.

Ésta es la memoria de la colocación del certificado bursátil en un trozo de madera de teca. • El plazo del documento fue a 20 años, el 3 de julio del 2008.

113

CKD SE HAN FONDEADO DESDE EL 2009, DE LOS SECTORES INFRAESTRUCTURA (13), CAPITAL PRIVADO (44), BIENES RAÍCES (34), ENERGÍA (14) Y DE ACTIVOS FINANCIEROS (OCHO). (BMV)